

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

THIAGO GRANETTO CATAFESTA

**ANÁLISE DA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO DA GEOTEC GEOMETRIA  
TÉCNICA LTDA.**

FLORIANÓPOLIS  
2008

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

THIAGO GRANETTO CATAFESTA

**ANÁLISE DA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO DA GEOTEC GEOMETRIA  
TÉCNICA LTDA.**

Trabalho de Conclusão de Estágio apresentado à disciplina Estágio Supervisionado – CAD5236, como requisito parcial para obtenção do grau como Bacharel em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, área de concentração em administração financeira de curto prazo.

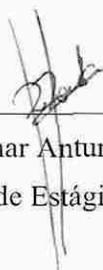
Professor Orientador: Alexandre Marino Costa

FLORIANÓPOLIS  
2008

**THIAGO GRANETTO CATAFESTA**

**ANÁLISE DA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO DA GEOTEC GEOMETRIA  
TÉCNICA LTDA.**

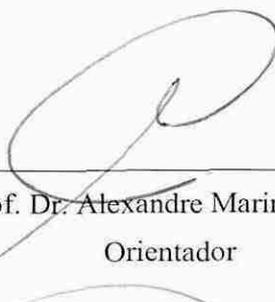
Este Trabalho de Conclusão de Estágio foi julgado pela Coordenadoria de Estágio para a obtenção do título de Bacharel em Administração do Curso de Ciências da Administração da Universidade Federal de Santa Catarina e aprovada, em sua forma final, em 30 de Junho de 2008.



---

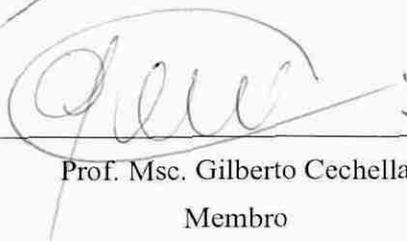
Prof. Dr. Rudimar Antunes da Rocha  
Coordenador de Estágio do Curso

Apresentada à Banca Examinadora, composta pelos Professores:



---

Prof. Dr. Alexandre Marino Costa  
Orientador



---

Prof. Msc. Gilberto Cechella  
Membro



---

Profa. Msc. Ivoneti da Silva Ramos  
Membro

Dedico este trabalho às  
pessoas que eu mais amo  
neste mundo: meus pais –  
Antônio Granetto Catafesta e  
Rosângela Rosa Catafesta.

Ao longo deste trabalho diversas pessoas contribuíram, de forma direta ou indireta, para a consecução deste, em vista disto gostaria de agradecer:

Primeiramente a Deus, pois muitas vezes foi Ele quem me deu força e coragem para não desistir e seguir em frente.

Minha família que, durante toda a minha vida, incondicionalmente me apoiou, incentivou e acreditou em mim e nas minhas capacidades, como pessoa e profissional.

Aos amigos que me ajudaram muito na consecução deste trabalho com opiniões acerca do mesmo.

O professor Alexandre Marino Costa por sua orientação, estímulo e apoio prestados, que foram de fundamental importância para a realização deste trabalho e para o meu enriquecimento pessoal e profissional.

A todos os colaboradores da empresa que, com muita boa vontade e paciência, viabilizaram a consecução deste trabalho.

*"Há duas fontes perenes de alegria  
pura: o bem realizado e o dever  
cumprido."*

Eduardo Girão

## RESUMO

GRANETTO CATAFESTA, Thiago. **Análise da gestão do capital de giro da Geotec Geometria técnica LTDA.** 2008. (77f). Trabalho de Conclusão de Estágio (Graduação em Administração). Curso de Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2008.

Este trabalho tem como objetivo avaliar os resultados da gestão do capital de giro da Geotec Geometria Técnica LTDA no primeiro semestre de 2008. Dentro desta visão foram abordados diversos pontos, os quais estão diretamente ligados à gestão do capital de giro. Primeiramente, inicia-se com alguns pontos importantes relacionados à teoria. O tipo de pesquisa adotado foi o exploratório-descritivo, enfatizando uma abordagem qualitativa. O trabalho foi realizado através de um estudo de caso que proporcionou a exploração dos dados e sua real descrição, confrontando-os com a teoria previamente pesquisada. A coleta de dados se deu sobre forma de entrevistas informais, análise documental, e observação participativa. Como resultado do estudo, a Geotec Geometria Técnica LTDA apresenta um quadro de liquidez regular e percebeu-se a necessidade de algumas mudanças para um melhor aproveitamento dos recursos.

Palavras-chaves: capital de giro, empresa, gestão

## LISTA DE TABELAS

Tabela 01 – Evolução do Índice de Liquidez Imediata (LI).....	53
Tabela 02 – Evolução do Índice de Liquidez Seca (LS).....	55
Tabela 03 – Evolução do Índice de Liquidez Corrente (LC).....	56
Tabela 04 – Evolução do capital de giro líquido (CGL).....	57
Tabela 05 – Evolução do Capital de Giro Próprio (CGP).....	58
Tabela 06 – Evolução da Necessidade de Investimento em Capital de Giro (NIG).....	60
Tabela 07 – Evolução do Retorno sobre Investimento (ROI).....	61
Tabela 08 – Evolução do Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE).....	62
Tabela 09 – Evolução do Retorno sobre o Ativo (ROA).....	63

## LISTE DE FIGURAS

Figura 01 – Evolução do Índice de Liquidez Imediata (LI).....	54
Figura 02 – Evolução do Índice de Liquidez Seca (LS).....	55
Figura 03 – Evolução do Índice de Liquidez Corrente (LC).....	56
Figura 04 – Evolução do capital de giro líquido (CGL).....	57
Figura 05 – Evolução do Capital de Giro Próprio (CGP).....	59
Figura 06 – Evolução da Necessidade de Investimento em Capital de Giro (NIG).....	60
Figura 07 – Evolução do Retorno sobre Investimento (ROI).....	62
Figura 08 – Evolução do Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE).....	63
Figura 09 – Evolução do Retorno sobre o Ativo (ROA).....	64

## LISTA DE QUADROS

Quadro 01 - Faturamento anual nos últimos cinco anos.....	52
Quadro 02 - Resumo das ações de melhoria.....	65
Quadro 03 - Viabilidade das ações de melhoria.....	68

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>11</b>
1.1 Tema-problema.....	11
1.2 Objetivos.....	13
1.2.1 Objetivo Geral.....	13
1.2.2 Objetivos Específicos.....	13
1.3 Justificativas.....	13
1.4 Estrutura do documento.....	14
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....</b>	<b>16</b>
2.1 Administração Financeira.....	16
2.2 Áreas de decisão da administração financeira.....	18
2.3 Administração do capital de giro.....	19
2.4 Conflito entre liquidez e rentabilidade.....	21
2.5 Indicadores de rentabilidade.....	23
2.6 Índices de liquidez.....	25
2.7 Necessidade de investimento em capital de giro.....	27
2.8 Fontes de financiamento de curto prazo.....	29
2.9 Disponibilidades.....	31
2.10 Contas a receber.....	34
2.11 Estoques.....	39
<b>3 METODOLOGIA.....</b>	<b>43</b>
3.1 Tipo de pesquisa.....	43
3.2 Técnica de coleta de dados.....	44
3.3.1 Diário de campo.....	44
3.3.2 Entrevistas.....	44
3.3.3 Observação.....	45
3.3.4 Análise documental.....	45
3.3 Análise e tratamento dos dados.....	45
3.4 Limitações da pesquisa.....	46
<b>4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DE DADOS.....</b>	<b>47</b>
4.1 Caracterização da empresa.....	47
4.2 O processo de administração do capital de giro.....	48
4.2.1 Disponibilidades.....	48
4.2.2 Contas a receber.....	49
4.2.3 Estoques.....	50
4.2.4 Fontes de financiamento a curto prazo.....	51
4.3 Síntese dos resultados financeiros do período.....	52
4.4 Indicadores.....	53
4.4.1 Indicadores de liquidez e NIG.....	53
4.4.2 Indicadores de rentabilidade.....	61
4.5 Considerações finais acerca das análises e propostas de melhoria.....	64
4.5.1 Disponibilidades.....	65
4.5.2 Contas a receber.....	66

4.5.3 Estoques.....	67
4.6 Viabilidade das propostas de melhorias.....	67
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>70</b>
5.1 Conclusões.....	70
5.2 Recomendações.....	71
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>73</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>75</b>

## 1 INTRODUÇÃO

No contexto atual da economia globalizada, em que a competitividade é cada vez mais acirrada, reduz-se o espaço para o empirismo e a ineficiência empresarial para as pequenas empresas, especialmente para as microempresas comerciais ou de pequeno porte.

Gerenciadas sem uma bússola que norteie suas metas e objetivos, essas empresas comerciais não podem continuar a ser uma aventura. Torna-se cada vez mais necessária uma administração formal, profissional, dinâmica e flexível a fim de garantir sua sobrevivência e sucesso. Para tanto, é imprescindível um sistema de informações gerenciais contínuo, atualizado e confiável, que englobe toda a organização e que ofereça bases sólidas para responder aos desafios constantemente impostos pelo mercado, evitando que as tomadas de decisão dos gestores comprometam a saúde econômica e financeira de suas empresas.

Assim, mudanças subjacentes à administração empresarial e a crise dos modelos de gestão tradicional, organizados sob moldes familiares e dependentes da intuição dos gestores, multiplicaram o número de entraves a uma gestão mais racionalizada e produzem um conjunto “multifacetado” de questões que, mais do que nunca, precisam ser trabalhadas, unindo elaboração teórica e prática.

### 1.1 Tema-problema

*As finanças organizacionais, que, faziam parte do estudo das Ciências Econômicas, vêm sofrendo um processo contínuo de evolução técnica e conceitual ao longo do tempo. A evolução é motivada pela crescente complexidade assumida pelos negócios e pelas operações do mercado (ASSAF NETO, 2003).*

*Em vista disso, a área financeira está demonstrando uma postura mais questionadora e reveladora dos fenômenos financeiros: atualmente, tornou-se fundamental “a identificação e o entendimento das causas de determinado comportamento operacional, e não somente a mensuração dos valores registrados e dos efeitos produzidos pelos fatos financeiros” (ASSAF NETO, 2003, p.26).*

A administração do capital de giro compreende as decisões relacionadas aos ativos circulantes e suas fontes de financiamento, estando, portanto, diretamente relacionadas aos aspectos de curto prazo dentro da organização. Apesar de sua menor participação nos ativos

totais da empresa, os ativos correntes exigem por parte do administrador financeiro, entretanto, atenção maior do que aquela requerida pelo capital fixo. Além disso, a gestão do capital de giro também envolve um processo contínuo de tomada de decisões voltadas para a preservação da liquidez da empresa e de sua rentabilidade (BRAGA, 1995).

Segundo Hoji (2001), o estudo do capital de giro é fundamental para a administração financeira, pois a empresa precisa recuperar todos os custos e despesas incorridos durante todo o ciclo operacional e obter o lucro desejado, por meio da venda ou prestação de serviço.

Neste contexto, a administração do capital de giro vem sendo cada vez mais reconhecida como uma área importante para o equilíbrio financeiro das empresas, tendo participação decisiva no sucesso dos negócios. Efetivamente, a qualidade das decisões que envolvem capital de giro é dependente da capacidade analítica do administrador para compreender o problema em toda sua extensão, e do conhecimento técnico para definir a melhor solução (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

Inserida neste ambiente de mudanças e de valorização do conhecimento para melhor alcançar os objetivos financeiros e organizacionais, encontra-se a Geotec. Uma microempresa, que há 30 anos está no mercado.

O foco e o esforço deste trabalho visam a responder algumas questões e analisar uma empresa comercial de forma simples, objetiva e participativa, que seja capaz de fornecer ferramentas para a tomada de decisão eficaz, um melhor controle gerencial e, conseqüentemente, possibilitar a definição das metas e objetivos a serem alcançados com clareza, a partir de bases técnicas sólidas e confiáveis. Desse modo então, o problema de pesquisa ficou definido da seguinte forma:

**Como podem ser analisados os resultados da gestão do capital de giro da Geotec?**

## 1.2 Objetivos

Segundo Gil (1999) os objetivos caracterizam, de forma resumida, a finalidade do estudo. De acordo com a magnitude do projeto, os objetivos podem ser subdivididos em objetivo geral e objetivos específicos.

### 1.2.1 *Objetivo Geral*

O objetivo geral deste trabalho é analisar os resultados da gestão do capital de giro da empresa Geotec Geometria Técnica LTDA, no primeiro semestre de 2008.

### 1.2.2 *Objetivos Específicos*

- a) Descrever a gestão do ativo circulante da empresa Geotec;
- b) Avaliar a forma como o capital de giro e financiamentos são gerenciados;
- c) Propor ações de melhoria com o intuito de aperfeiçoar a gestão do ativo circulante da empresa.

## 1.3 Justificativa

Como as microempresas possuem algumas peculiaridades em relação à gestão dos seus recursos e estas dispõem de um volume reduzido de recursos financeiros aplicados em capital de giro, sentem-se obrigadas a praticar prazos reduzidos de financiamento a seus clientes.

Além disso, convivem com a realidade da inexistência ou deficiência de pessoal especializado para oferecer projeções de cenários financeiros, devido ao alto custo de tais profissionais, e pelo fato de suas despesas fixas apresentarem oscilações ao longo do tempo.

Para o acadêmico a construção desse estudo é sinônimo de aprendizado e obtenção de novos conhecimentos na área, que poderão ser repassados e servir de contribuição para o meio

acadêmico. É intenção também deixar registrado um exemplo de aplicação para a administração e as demais áreas inseridas.

De acordo com a classificação de Castro (1977, p.45) as pesquisas podem ser justificadas de acordo com a importância, oportunidade e a viabilidade.

A empresa, no mercado há quase 30 anos, necessita de mudanças internas. Em estudos anteriores foram constatadas falhas nas ações financeiras da empresa, há algum tempo. Observa-se que as estratégias são traçadas de maneira informal e dessa maneira se tornando de suma importância a realização deste.

Por ser uma microempresa, o acesso às informações é facilitado, pois é de interesse da empresa a realização de um estudo que contribuirá para maiores e melhores possibilidades de atuação. O tempo necessário para a elaboração do estudo também contribui, tornando viável o desenvolvimento e proposta do mesmo.

Devido às atuais situações de mercado e potenciais da empresa em estudo, percebe-se a necessidade de se formalizar um estudo financeiro de curto prazo para a mesma, já que não existe nada formalizado neste sentido. Organizações que não estão disponíveis a realizar mudanças constantes podem entrar no esquecimento, diante do atual mercado.

#### **1.4 Estrutura do trabalho**

Para a melhor visualização e entendimento do trabalho, este está estruturado em cinco partes principais: introdução, fundamentação teórica, metodologia, análise e apresentação dos dados e, por fim, as conclusões.

O primeiro capítulo, a introdução, apresenta de maneira contextualizada o tema e o problema de pesquisa do trabalho, além de especificar os objetivos e os motivos que a justificam.

O segundo capítulo, a fundamentação teórica, expõe a revisão da literatura sobre a administração financeira e a gestão do capital de giro, que proporcionou a base teórico-conceitual para a viabilização do estudo de caso.

O terceiro capítulo é apresentado como sendo a metodologia do trabalho, especificando o tipo de pesquisa bem como os métodos e técnicas utilizadas na concepção do mesmo, além das limitações encontradas.

O quarto capítulo, a análise da gestão do capital de giro da Geotec, aborda a organização, todos os processos relacionados à gestão do capital de giro e por fim, analisa

todas essas informações coletadas, fazendo a correlação com a base teórico-conceitual exposta no segundo capítulo, apresentando as devidas proposições.

E por fim, o ultimo capítulo evidencia as conclusões obtidas no desenvolvimento do estudo da gestão do capital de giro da Geotec, além de apresentar sugestões que complementam a pesquisa sobre a administração dos ativos correntes.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo apresenta-se a base teórico-conceitual, constituindo uma sustentação teórica sobre a qual toda a análise dos dados está embasada. Assim abordou-se, inicialmente, a administração financeira, e na seqüência, a administração do capital de giro, o conflito existente entre a liquidez e rentabilidade, índices de liquidez e rentabilidade, a necessidade de investimento em capital de giro, fontes de financiamento de curto prazo e, por fim, as três partes que constituem o capital circulante: disponibilidades, contas a receber e estoques.

### 2.1 Administração Financeira

A administração financeira, segundo Gitman (1997), pode ser definida como a arte e ciência responsável pela administração de fundos, visto que ocupa-se do processo, instituições, mercados e instrumentos envolvidos na transferência de fundos entre pessoas, empresas e governos.

Gitman (1997) acrescenta que a extensão e a importância da função financeira dependem; em grande parte, do tamanho da empresa. À medida que a empresa cresce, a importância da função financeira normalmente leva à criação de um departamento financeiro separado (uma unidade organizacional autônoma).

Assim, as funções do administrador financeiro dentro da empresa podem ser avaliadas em relação às demonstrações financeiras básicas da empresa. Suas três funções primordiais são:

- a) Análise e planejamento;
- b) Administração da estrutura de ativo da empresa e;
- c) Administração da estrutura financeira da empresa.

Todas as atividades empresariais envolvem recursos financeiros e orientam-se para a obtenção de lucro. Para Braga (1995), a empresa pode ser visualizada como um sistema multiplicador de recursos nela investidos. Assim, a função financeira pode ser entendida como um conjunto de atividades relacionadas com a gestão dos fundos movimentados por todas as áreas da organização. Braga afirma ainda que a função financeira tem um papel

muito importante no desenvolvimento de todas as atividades operacionais, uma vez que otimiza o uso desses fundos, contribuindo assim para o sucesso do empreendimento.

Ainda segundo Braga:

As receitas obtidas com as operações devem ser suficientes para cobrir todos os custos e despesas incorridos e ainda gerar lucros. Paralelamente a esse fluxo econômico de resultados ocorre uma movimentação de numerário que deve permitir a liquidação dos compromissos assumidos, o pagamento de dividendos e a reinversão da parcela remanescente dos lucros (BRAGA, 1995, p. 23).

Diante disso, no longo prazo, o objetivo econômico das empresas, para a administração financeira, é a maximização de seu valor de mercado, visto que dessa forma, estar-se-á aumentando a riqueza de seus proprietários (HOJI, 2001).

No entanto, a maximização da riqueza dos proprietários não é uma tarefa simples, pois envolve uma série de aspectos que o administrador financeiro não pode deixar de observar. Estes aspectos, de acordo com Braga (1995), são: ter uma perspectiva de longo prazo; considerar o valor no tempo, ou seja, a seleção de projetos a serem implementados deverá visar aumentar ou manter o valor de mercado da empresa; atender as expectativas de retorno dos investidores; compatibilizar o retorno com o risco assumido; e adotar uma política de distribuição regular de dividendos.

Segundo Sanvicente (1993, p.15) “uma das possíveis maneiras de se caracterizar a função financeira de uma empresa é categorizar as áreas que exigem tomada de decisões pelos executivos responsáveis. Isso não diz o que esses executivos fazem especificamente, mas define o tipo de problema com o qual estão envolvidos”.

Assim, ainda na linha de pensamento de Sanvicente (1993), costuma-se classificar esses problemas de duas maneiras:

- a) segundo áreas de decisões de investimento, financiamento e utilização do lucro líquido;
- b) segundo tarefas de obtenção de recursos financeiros e análise da utilização desses recursos pela empresa.

Conforme Assaf Neto (2003, p.28):

A administração financeira refere-se a um campo de estudo teórico e prático que objetiva, essencialmente, assegurar um melhor e mais eficiente processo empresarial de captação e alocação de recursos de capital. Neste contexto, a administração financeira envolve-se tanto com a problemática da escassez de recursos, quanto a

*realidade operacional e prática da gestão financeira das empresas, assumindo uma definição de maior amplitude (ASSAF NETO 2003, p.28).*

Para Ross et al (1998), os objetivos da administração financeira são dois. Entre estão a maximização do lucro e a maximização do valor de mercado do capital dos proprietários existentes.

Sobre a função financeira Braga (1995) ainda acrescenta que ela se responsabiliza pela obtenção dos recursos necessários e pela elaboração de uma estratégia voltada para a otimização do uso dos fundos organizacionais.

## **2.2 Áreas de decisão da administração financeira**

O administrador financeiro deve preocupar-se com três tipos básicos de questões quanto à decisão: o processo de planejamento e gestão dos investimentos a longo prazo numa empresa (orçamento de capital); a forma pela qual a empresa obtém os financiamentos que necessita para sustentar seus investimentos a longo prazo (estrutura de capital); e à gestão dos ativos a curto prazo (capital de giro) (SANVICENTE, 1993).

As decisões de investimento, ainda de acordo com Sanvicente (1993, p.15), buscam “dar a empresa a estrutura ideal em termos de ativos – fixos e correntes – para que os objetivos da empresa como um todo sejam atingidos”. Para alcançar a estrutura ideal em termos de fontes de recursos, entram as decisões de financiamento, que objetivam captar os recursos necessários, para financiar a estrutura de investimento, ao mais baixo custo possível.

Braga destaca uma significativa diferença com relação às decisões de investimentos e de financiamentos em uma organização: “enquanto as decisões de investimento envolvem importantes aspectos de natureza não financeira, as decisões de financiamento constituem responsabilidade exclusiva do administrador financeiro” (BRAGA, 1995, p. 34).

A última área de decisão, utilização do lucro líquido, também conhecida como política de dividendos, refere-se à destinação dada aos recursos financeiros que a própria empresa gera em suas atividades operacionais ou não operacionais. (SANVICENTE, 1993, p.29). Esta decisão geralmente é incluída na área de financiamento por também representar uma alternativa de financiar as atividades da empresa; pois ela envolve, basicamente, “a distribuição de parte dos lucros aos acionistas” (ASSAF NETO, 2003, p.30).

Uma outra divisão das áreas de decisão da administração financeira é conceituada por Ross et al (1998), sendo orçamento de capital, estrutura de capital e a de administração do capital de giro. O orçamento de capital se remete aos investimentos da empresa a longo prazo e o administrador financeiro procura identificar as oportunidades de investimento cujo valor para empresa é superior a seu custo de aquisição. A estrutura de capital diz respeito à forma pela qual a empresa obtém o financiamento de que necessita para sustentar seus investimentos a longo prazo, onde o administrador financeiro se preocupa em quanto e quais as fontes menos dispendiosas de fundos. E por fim, a administração do capital de giro que se refere aos ativos e passivos a curto prazo de uma empresa.

Para Silva (2004), as áreas de decisões da administração financeira abrangem decisões de financiamento, investimento e de suas operações. Para visualizar os investimentos feitos em ativos como algo totalmente harmonizado com as estratégias formuladas por sua direção, a decisão de investimento deve ser avaliada sob o ponto de vista de seus retornos e riscos esperados e também sobre princípios éticos. A análise dos financiamentos indica de onde vieram os recursos que a empresa está utilizando. E as operações da empresa são importantes para fins de análise financeira.

### **2.3 Administração do capital de giro**

O termo giro refere-se aos recursos correntes (curto prazo) da empresa, geralmente identificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa no prazo máximo de um ano. O capital de giro tem participação relevante no desempenho operacional das empresas, cobrindo geralmente mais da metade de seus ativos totais investidos (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

Ainda segundo Assaf Neto & Silva (1997), a administração do capital de giro diz respeito à administração das contas dos elementos de giro, ou seja, dos ativos e passivos correntes (circulantes), e às inter-relações existentes entre eles. Neste conceito, são estudados fundamentalmente o nível adequado de estoques que a empresa deve manter, seus investimentos em créditos a clientes, critérios de gerenciamento do caixa e a estrutura dos passivos correntes, de forma consistente com os objetivos enunciados pela empresa e tendo por base a manutenção de determinado nível de rentabilidade e liquidez.

A administração do capital de giro abrange a administração das contas circulantes da empresa, incluindo ativos e passivos circulantes, sendo essa administração um dos mais

importantes aspectos da administração financeira, considerada globalmente, já que os ativos circulantes representam cerca de 50% do ativo total e perto de 30% do financiamento total é representado por passivos circulantes nas empresas (GITMAN, 1997).

Sendo assim, ainda segundo Gitman (1997, p.279), “o objetivo da administração do capital de giro é administrar cada um dos ativos circulantes e passivos circulantes da empresa, de tal forma que um nível aceitável de capital circulante líquido seja mantido”.

Para Braga (1995, p.81), “a administração do capital de giro envolve um processo contínuo de tomada de decisões voltadas principalmente para a preservação da liquidez da empresa, mas que também afetam a sua rentabilidade”.

Braga (1995) ainda acrescenta que as concordatas e falências geralmente constituem o *desfecho natural* para as soluções inadequadas dos problemas de gestão do capital de giro.

Voltando ao pensamento de Assaf Neto & Silva:

*O capital de giro ou capital circulante é representado pelo ativo circulante, isto é, pelas aplicações correntes, identificadas geralmente pelas disponibilidades, valores a receber e estoques. Num sentido mais amplo, o capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais identificadas desde a aquisição de matérias-primas (ou mercadorias) até o recebimento pela venda do produto acabado (ASSAF NETO & SILVA 1997, p.15).*

Dentro da composição decisória da área de finanças apresentada até aqui, da qual fazem parte as decisões de investimento e de financiamento, existe a administração do capital de giro, que envolve a administração financeira dos financiamentos e investimentos de curto prazo, dentre outros aspectos. Sendo assim algumas definições abaixo podem evidenciar esses conceitos:

*A administração de capital de giro encontra-se inserida no contexto decisória das finanças das empresas, permitindo melhor entendimento de como as organizações geram, aplicam e gerenciam seus recursos financeiros. Constitui-se, em outras palavras, num conjunto de regras que tem por objetivo a preservação da saúde financeira da empresa (ASSAF NETO & SILVA, 1997, p.14).*

Sanvicente (1993) destaca a importância desta área dentro da administração financeira, quando comenta que dentre as aplicações de fundos por uma empresa, uma parcela ponderável destina-se aí que podemos chamar de ativos correntes, ativos circulantes, ou capital de giro. Sendo assim, a definição deste autor sobre este assunto é a seguinte:

*Os ativos correntes constituem o capital da empresa que circula até transformar-se em dinheiro dentro de um ciclo de operações (...) Esse é, na verdade, o tempo exigido para que uma aplicação de dinheiro em insumos variáveis gire inteiramente, desde a compra de matérias-prima e o pagamento de funcionários até o recebimento*

correspondente à venda do produto ou serviço proporcionado ao cliente, a partir do emprego de tais recursos (SANVICENTE, 1993, p.121).

Contudo, os elementos que compõem o ativo circulante não costumam apresentar sincronização temporal equilibrada nos seus níveis de atividades, segundo Assaf Neto & Silva (1997). Pois, se ocorressem de forma perfeitamente sincronizada, não existiria necessidade de recursos em capital de giro manterem-se aplicados.

Pode-se afirmar, também, que o capital de giro corresponde aos recursos aplicados em ativos circulantes, que se transformam constantemente dentro do ciclo operacional. Por isso, o estudo do capital de giro é fundamental na administração financeira, visto que a organização precisa recuperar todas as despesas e custos incorridos durante o ciclo operacional e obter o lucro desejado, por meio da venda de produtos e serviços (HOJI, 2001).

Em geral, esses ativos correspondem aos saldos mantidos por uma empresa nas contas disponibilidades, investimentos temporários, contas a receber e estoques de matérias-primas, mercadorias para venda, produção em andamento e produtos acabados (SANVICENTE, 1993).

Ainda segundo Sanvicente (1993), deve-se distinguir o capital no sentido bruto, o qual é composto pelas disponibilidades + investimentos temporários + contas a receber + estoques, do capital de giro líquido, que resulta da subtração de todos os compromissos a curto prazo da empresa para com fornecedores, funcionários, fisco, etc., do total dos itens que compõem o capital de giro bruto.

Numa visão mais ampla, Agustini (1999, p. 13) conceitua: “O capital de giro é, para as empresas, uma parcela de seu capital total, todavia tão necessário quanto o capital fixo e, pelo dinamismo de suas mutações, ganha em importância a sua administração”.

#### **2.4 Conflito entre liquidez e rentabilidade**

O equilíbrio entre a liquidez adequada e a rentabilidade satisfatória constitui constante desafio enfrentado pela administração financeira. A preservação da liquidez da empresa implica a necessidade de ser mantido certo volume de recursos sob a forma de disponibilidades que representam a manutenção de fundos ociosos ou aplicados a curtíssimo prazo (*open market*) a taxas bastante reduzidas (BRAGA, 1995).

Ainda segundo Braga (1995, p.31), “deve ser mantido um bom relacionamento bancário para que a empresa possa contar com linhas de crédito permanentemente abertas”.

A definição do objetivo da função financeira “máxima rentabilidade, desde que não seja comprometida a liquidez da empresa”. A existência de um conflito entre esses dois objetivos, dos quais o de rentabilidade deve ter primazia sobre o de liquidez, que o condiciona e restringe, manifesta-se em termos de um dilema entre aplicar todos os fundos disponíveis e manter inativos alguns fundos para, por exemplo, proteção ou defesa contra riscos de não se poder pagar alguma dívida (SANVICENTE, 1993, p.21).

Os ativos correntes representam um investimento indispensável para sustentar um determinado volume de vendas. O seu retorno direto, contudo, é tipicamente inferior ao do investimento em ativos fixos, de acordo com Sanvicente (1993). Em vista disso, o autor destaca que uma das dimensões da decisão da administração dos ativos correntes refere-se ao conflito entre liquidez e rentabilidade.

Nesses ativos encontra-se a concentração de esforços da empresa para manter a sua liquidez. Todavia, quanto maior for a aplicação em ativos correntes, menor será a aplicação em ativos com retorno mais atraentes, fato que prejudicará a rentabilidade da empresa. Mas não se pode esquecer, que, indiretamente, o investimento em ativos correntes contribui para o objetivo da rentabilidade ao cumprir a sua função de sustentação do nível de vendas (SANVICENTE, 1993).

“A definição do montante de capital de giro é uma tarefa com sensíveis repercussões sobre o sucesso dos negócios, exercendo evidentes influências sobre a liquidez e rentabilidade das empresas” (ASSAF NETO & SILVA, 1997, p.13).

Assaf Neto (2003) alerta para o fato que baixos níveis de ativo circulante, juntamente com o aumento de rentabilidade, determinam uma elevação no risco da empresa; pois valores mínimos de capital de giro, podem levar a empresa a um aperto em sua liquidez, no caso de falta de estoque ou eventuais atrasos nos recebimentos.

O dilema risco-retorno é mencionado por Gitman:

O objetivo do administrador financeiro foi especificado como sendo a maximização da riqueza do proprietário. Na empresa de capital aberto, a tarefa do administrador financeiro é maximizar o preço das ações ordinárias da empresa. Para isso, o administrador deve aprender a avaliar os dois determinantes básicos do preço da ação (risco-retorno). Cada decisão financeira possui certas características de risco e retorno e todas as principais decisões financeiras devem ser vistas em termos de risco esperado, retorno esperado e seu impacto combinado sobre o preço da ação. Em vista de frequentemente ser difícil mensurar esses valores ‘esperados’, processo de decisão financeira requer considerável julgamento, bem como reconhecimento real (GITMAN 1997, p.130).

Então conforme Gitman (1997, p.131), “risco pode ser definido como possibilidade de perda. Os ativos de maiores possibilidades de perda são encarados como mais arriscados do que aqueles de menores possibilidades de perda”.

Em vista do conflito entre liquidez e rentabilidade, torna-se importante salientar que, frequentemente, nas grandes empresas são administradores diferentes que se responsabilizam pela liquidez e rentabilidade da organização. A manutenção da liquidez da empresa representa a preocupação mais imediata do Tesoureiro, ao passo que a rentabilidade das operações e os efeitos dos custos financeiros sobre o retorno dos proprietários constituem a preocupação básica do *Controller* (BRAGA, 1995).

Seguindo então a linha de pensamento de Gitman e Braga:

O tesoureiro é o responsável geralmente por atividades como planejamento financeiro e obtenção de fundos, decisões sobre investimento de capital, administração de caixa, de crédito e do fundo de pensão. O controller cuida basicamente das atividades contábeis, incluindo administração tributária, informática, contabilidade de custos e contabilidade financeira. Enquanto que o enfoque do tesoureiro tende a ser mais externo, o do *controller* é mais interno (GITMAN 1997, p.11).

O tesoureiro acumula funções como: desenvolver funções administrativas; manter relações externas com banqueiros e outros credores; administrar os fluxos de recursos financeiros; se responsabilizar pela liquidez da empresa. Enquanto o *controller*: desenvolve funções de acessória (sendo um homem de *staff*); mantém relações internas, envolvendo-se com todas as áreas; é o inspetor dos assuntos financeiros e; está constantemente preocupado com a rentabilidade (BRAGA 1995, p.35).

O tesoureiro se mostra um figura importante dentro do departamento financeiro das empresas por acumular funções e desenvolver tarefas críticas.

## 2.5 Indicadores de rentabilidade

As atividades empresariais estão orientadas para a consecução de lucros. Dessa maneira, o lucro ou prejuízo de cada período resulta da confrontação de receitas e despesas, observando-se o regime de competência de exercícios. Assim, o lucro apenas indica o excedente das receitas sobre os custos e despesas incorridos (BRAGA, 1995).

Segundo Hoji (2001), “os índices de rentabilidade medem quanto os capitais investidos na organização estão rendendo, em vista disso são indicadores de grande importância, posto que evidenciam o sucesso ou insucesso empresarial”.

Na realidade, os indicadores de rentabilidade são medidas variadas do lucro da empresa em relação a diversos itens, conforme o ponto de vista adotado, já que o próprio lucro possui significados diferentes.

Já na visão de Assaf Neto (2003), os indicadores de rentabilidade têm o intuito de avaliar os resultados obtidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem suas dimensões. Na avaliação do retorno produzido pelo total dos recursos aplicados pelos acionistas e credores, utiliza-se o índice Retorno sobre o investimento (ROI), o qual se calcula da seguinte forma:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro gerado pelos ativos (operacional)}}{\text{Investimento médio (passivo oneroso + patrimônio líquido)}}$$

Para avaliar o retorno dos recursos aplicados na empresa pelos proprietários existe o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), que mede o quanto os proprietários auferem de lucro, para cada unidade monetária de recursos próprios investidos na organização (ASSAF NETO, 2003).

Este índice mede ainda o rendimento obtido pela empresa como remuneração do investimento dos acionistas (os fornecedores de capital de risco). Por um lado, o numerador justifica-se pelo fato de que é esse lucro que realmente pertence aos acionistas ordinários, qualquer que seja a decisão subsequente quanto à sua destinação (SANVICENTE, 1993).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio líquido médio}}$$

E o outro indicador de rentabilidade é o Retorno sobre Ativo (ROA); que, segundo Assaf Neto (2003, p. 112), “revela o retorno produzido pelo total das aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos”.

Este índice ainda mede a rentabilidade das operações básicas da empresa em face dos recursos (ativos) aplicados nessas operações (SANVICENTE, 1993). É calculado da seguinte forma:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro gerado pelos ativos (operacional)}}{\text{Ativo total médio}}$$

Sendo assim, Agustini faz pertinentes considerações a respeito da interpretação dos índices de rentabilidade:

As empresas brasileiras que recorrem a capital de terceiros ou a fontes e mecanismos de financiamento precisam analisar cuidadosamente a relação existente entre o custo do capital de giro e a rentabilidade proporcionada em sua operação: a atividade operacional. O custo do crédito no curto prazo é diretamente proporcional à taxa de juros e a empresa que se utiliza de capital de giro de terceiros para financiar sua atividade operacional precisa de alavancagem financeira, processo para não comprometer sua solvência (AGUSTINI, 1999, p.44).

Alguns cuidados adicionais devem ser tomados no uso dos indicadores de rentabilidade, entre eles, é importante segregar o resultado operacional e o resultado não operacional da empresa. Em situações em que o resultado não operacional representa parcela significativa do lucro líquido, convém utilizar o lucro operacional na análise da rentabilidade (AGUSTINI, 1999).

## 2.6 Indicadores de liquidez

Um importante indicador de liquidez empresarial é o volume de capital circulante líquido, que é medido pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. Quanto maior for este valor, melhor será a posição de liquidez de curto prazo da empresa, ou seja, maior se apresenta sua folga financeira (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

Braga (1995, p.85) define o capital circulante líquido como “uma média estática da folga financeira que a empresa apresenta se liquidar seus compromissos de curto prazo”.

Mas Assaf Neto & Silva alertam:

É importante destacar que a avaliação da liquidez com base no capital circulante líquido (CCL) não é suficiente para conclusões mais definitivas, o que é explicado principalmente por seu volume depender das características operacionais de atuação da empresa (política de estocagem, prazo de produção e venda, etc.), das condições de seu setor de atividade e da sincronização entre pagamentos e recebimentos (ASSAF NETO & SILVA 1997, p. 29).

Um outro indicador do capital de giro utilizado na prática é o capital de giro próprio (CGP). Este indicador tem o intuito de mensurar o volume de recursos próprios que a empresa tem aplicado em seu ativo circulante, sendo calculado por meio da diferença existente entre o patrimônio e as aplicações permanentes (ASSAF NETO, 2003).

Ainda segundo Assaf Neto:

É importante acrescentar que essa medida não identifica rigorosamente os recursos próprios da empresa em que estão financiando sua atividade. Dada a evidente impossibilidade de “casarem-se” todas as operações de captação e aplicação de uma empresa (o dinheiro não é “carimbado”), o valor encontrado reflete mais adequadamente recursos do passivo de longo prazo (próprios ou de terceiros) alocados em itens ativos não permanentes, e não necessariamente do patrimônio líquido (ASSAF NETO 2003, p.454).

Além do CCL e do CGP, existem outros interessantes índices de liquidez os quais, por meio de relações entre valores a fins, medem a folga financeira da organização, tais como: índice de liquidez imediata, índice de liquidez seca e índice de liquidez corrente (ASSAF NETO, 1997).

O índice de liquidez Imediata (LI) identifica a capacidade da empresa em saldar seus compromissos correntes utilizando-se unicamente de seu saldo disponível. Em outras palavras, revela o percentual das dívidas correntes que podem ser liquidadas imediatamente (ASSAF NETO & SILVA, 1997). É calculado da seguinte forma:

$$LI = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

O índice de Liquidez Seca (LS), “mede o percentual das dívidas de curto prazo em condições de serem liquidadas mediante o uso de ativos monetários de maior liquidez (basicamente, disponível a valores a receber)” (ASSAF NETO & SILVA, 1997, p. 31). Dessa forma, é calculado com a seguinte formulação:

$$LS = \frac{\text{Ativos circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Por fim, o Índice de Liquidez Corrente (LC) define o quanto a empresa mantém em seu ativo circulante, para cada R\$1,00 de obrigação corrente. (ASSAF NETO & SILVA, 1997). É calculado da seguinte forma:

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Uma importante observação final é feita por Agustini:

*Os indicadores de liquidez medem a capacidade de uma empresa em pagar suas dívidas exigíveis no prazo de até um ano, que engloba todas as obrigações e ativos conversíveis. São indicadores muito utilizados pelos profissionais de créditos e vendas, principalmente nas decisões de venda a prazo e empréstimos em geral (AGUSTINI 1999, p. 35).*

Desta forma, o próximo item da base teórico-conceitual dedica-se a exposição de um método de caráter mais dinâmico, que objetiva avaliar as reais necessidades de ativos correntes de uma empresa, complementando o que foi apresentado até então.

## 2.7 Necessidade de investimento em capital de giro

“Os ativos circulantes operacionais representam, em essência, os investimentos que a empresa deve efetuar em itens operacionais de giro, ou seja, em valores a receber (motivados por vendas a prazo), estoques (determinados pelas necessidades de estocagem) e despesas operacionais incorridas, porém de competência do exercício seguinte” (ASSAF NETO & SILVA, 1997, p. 55).

A necessidade de investimento em capital de giro (NIG) especifica o montante de recursos demandados pelo ciclo operacional da organização, que é determinado em função das políticas de compra, venda e estocagem definidas pela empresa (ASSAF NETO, 2003).

Desta forma, a necessidade de investimento em capital de giro, apresenta-se como um conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, análise de caixa. Sendo também utilizado no estudo de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade (MATARAZZO, 1987).

Em outras palavras, segundo Assaf Neto & Silva (1997), quando a atividade operacional da empresa criar um fluxo de saídas de caixa mais rápido que o da entrada (os pagamentos dos fatores de produção ocorrem antes ao recebimento da venda, por exemplo), identifica-se claramente uma necessidade permanente de investimento em seu giro, que é apurada pela diferença existente entre os ativos e passivos cíclicos, determinado pela fórmula a seguir:

$$\text{NIG} = \text{Ativo Circulante Operacional} - \text{Passivo Circulante Operacional}$$

Resumindo conforme a idéia de Assaf Neto & Silva:

A necessidade de investimento em capital de giro depende fundamentalmente do volume de atividade (produção e vendas) da empresa e de ser ciclo financeiro, definido pelas características da natureza de seus negócios e sazonalidades, que determinam os giros (rotações) das fases operacionais e os valores das contas cíclicas. É uma necessidade operacional permanente de recursos, devendo, em condições de equilíbrio ser financiada com fundos também de longo prazo (ASSAF NETO & SILVA, 1997, p.65).

Diante disso, a diferença entre esses investimentos (ativo circulante operacional) e financiamentos (passivo circulante operacional) é o quanto a empresa necessita de capital para financiar o capital de giro (MATARAZZO, 1987).

Assim, faz-se necessário compreender os aspectos que estão relacionados com o nível de investimento em capital de giro. Conforme mencionado:

Deve ser observado que o nível necessário de investimento em capital de giro é influenciado pelo ciclo financeiro da empresa, ocorrendo maior demanda de recursos quanto mais longos seus prazos se apresentarem. (...) empresas com ciclo financeiro mais curto exigem, em contrapartida, menores investimentos em ativos circulantes operacionais, demandando, pela maior rotação de seus elementos, menor necessidade de investimento em capital de giro. (...) da mesma forma,

alterações que venham a produzir-se nas fases operacionais também modificam o volume de capital necessário ao giro. Ao se verificarem reduções nos prazos de pagamentos e fornecedores, ou acréscimos nos prazos de estocagem e cobrança (...) o investimento em giro depende também do volume de negócios da empresa, ou seja, das vendas, quanto maior o crescimento das vendas, mais elevadas se apresentam as necessidades de recursos aplicados em ativos circulantes operacionais (MATARAZZO, 1987, p. 47).

Matarazzo (1987) complementa o raciocínio, destacando que nesta situação a empresa deverá encontrar fontes adequadas de financiamento. Necessidade que não acontece quando os ativos e passivos cíclicos são iguais, pois a empresa não precisa de financiamento para o capital de giro, ou seja, o NIG é igual a zero.

## **2.8 Fontes de financiamento de curto prazo**

Financiamentos de curto prazo são operações através das quais as empresas levantam recursos a prazos curtos destinados à suspensão de aplicações em crédito a clientes e estoques, ou mesmo à substituição do financiamento aos clientes, como ocorre com o crédito direto ao consumidor (SANVICENTE, 1993).

No desenvolvimento de suas atividades, as organizações utilizam-se de recursos de terceiros (financiamentos) a fim de suprir as suas necessidades de investimentos. Neste contexto, os passivos circulantes representam as fontes de financiamento a curto prazo da empresa. Essas fontes de recursos de curto prazo, podem ser originárias das próprias operações da empresa como duplicatas a pagar a fornecedores, impostos a recolher, salários e encargos sociais a pagar; ou podem advir de atividades financeiras, como financiamentos e empréstimos (HOJI, 2001).

A origem das fontes de financiamento de curto prazo podem ser divididas em: fontes internas e fontes externas de financiamento, segundo Machado (2002). As fontes internas são constituídas pelas duplicatas a pagar e contas a pagar. Representadas pelos fornecedores, as duplicatas a pagar, originam-se da compra de insumos a prazo e são consideradas a principal fonte interna de financiamento de curto prazo a disposição da empresa. As contas a pagar são provenientes de serviços já recebidos pela empresa, os quais serão pagos futuramente, e representam a segunda fonte interna de financiamento de curto prazo das organizações (MACHADO, 2002).

Já as fontes externas, de acordo com o raciocínio de Machado (2002, p. 76), constituem-se basicamente “(...) nas operações financeiras disponíveis para suprir as necessidades operacionais das empresas, desenvolvidas no mercado de crédito que é constituído de instituições financeiras (...)”. Algumas das principais fontes externas de financiamento de curto prazo utilizadas pelas empresas são: desconto de duplicatas, empréstimos bancários em conta corrente, *vendor*, *hot money*, ACC, ACE, *factoring* e capital de giro, etc.

O desconto de duplicatas ocorre quando uma empresa obtém de um banco comercial um empréstimo de recursos, cujo prazo é representado pela distância entre o momento em que a empresa recebe o valor emprestado, e o momento em que deveria ter à sua disposição os fundos envolvidos. Esses fundos significam a materialização de créditos concedidos pela empresa aos seus clientes em consequência da concessão de prazos de pagamento na compra de bem ou prestação de serviço. Na definição de Bezerra Filho (1995) o desconto de duplicatas nada mais é do que uma operação de antecipação de recursos através do desconto de título de crédito antes do seu vencimento.

Os empréstimos bancários em conta corrente, segundo Santos (2001), é um tipo de serviço mediante o qual o banco comercial se compromete a conceder a uma empresa um crédito numa conta que pode ser movimentada a vista. Neste caso a empresa pode obter fundos de acordo com a sua necessidade, assim como pode depositar dinheiro, diminuindo a sua dívida. Neste tipo de financiamento os juros não incidem sobre o valor máximo colocado à disposição da empresa e sim são calculados em função do movimento diário, segundo a apuração de saldos devedores.

A operação de *vendor* é um empréstimo no qual a instituição financeira adianta à empresa vendedora os recursos referentes às vendas à vista e passa a cobrar do comprador a prazo, acrescentando os encargos financeiros da operação na cobrança (MACHADO, 2002).

A operação chamada de *hot money*, de acordo com o raciocínio de Machado (2002, p.79), “são empréstimos de curtíssimo prazo, normalmente até dez dias, que as instituições financeiras oferecem às empresas para suprir eventuais necessidade de caixa por curtos períodos”.

O adiantamento sobre contrato de câmbio (ACC) e um linha de crédito concedida à empresa no momento do fechamento do contrato de exportação. Através do ACC, o exportador cede à instituição financeira o direito de receber os dólares da venda e recebe em troca, antecipadamente, os reais correspondentes (SANTOS, 2001).

De forma semelhante, ainda segundo Santos (2001), o adiantamento sobre cambiais entregues (ACE) acontece quando a empresa antecipa na instituição financeira bancária os reais correspondentes aos dólares da exportação quando ocorre a entrega dos documentos de desembarque.

O *factoring* é feito por uma instituição não financeira, que compra as duplicatas, cheques ou faturas, mediante um desconto. Deste modo, a empresa transforma os recebimentos das suas vendas a prazo em recebimentos à vista (BEZERRA FILHO, 1995).

Por fim, o financiamento de capital de giro apresenta-se como uma modalidade de financiamento que tem o intuito de suprir as necessidades de recursos do ativo circulante das organizações. O prazo de resgate desta operação, geralmente, é de seis a vinte e quatro meses e os pagamentos podem ser feitos periodicamente ou de uma única vez. Exige-se normalmente garantias como duplicatas, avais ou hipoteca de ativos reais (ASSAF NETO, 2003).

Na seqüência, diante das considerações apresentadas, é necessário um estudo mais detalhado sobre cada uma das partes que compõem os ativos correntes de uma empresa. Entre eles, disponibilidades, contas a receber e estoques.

## 2.9 Disponibilidades

Segundo Agustini (1999), disponibilidades representam os recursos na forma de dinheiro, disponibilidades representam os recursos na forma de dinheiro que a empresa possui, tais como:

- a) Depósito em conta corrente e;
- b) Aplicações financeiras de liquidez imediata ou de curtíssimo prazo. São as sobras de caixa aplicadas visando a proteção contra a inflação ou rentabilidade.

Silva (2004, p.116) conceitua disponibilidades como sendo “(...) os recursos financeiros possuídos pela empresa que podem ser utilizados imediatamente, sem restrições”.

As disponibilidades envolvem o valor mantido em caixa pela empresa, os saldos bancários de livre movimentação e as aplicações financeiras de liquidez imediata. (BRAGA, 1995).

Para Silva, os disponíveis dividem-se em: caixa, bancos conta movimento e; aplicações de liquidez imediata.

A conta caixa compreende o numerário (dinheiro) existente na empresa na data do encerramento do balanço. Muitas empresas possuem vários caixas localizados em diversas unidades, que tem seus valores somados na data do balanço para compor o saldo global. É também usual nas empresas a expressão *fundo fixo de caixa*, que nada mais é do que um valor que é fixado para permanecer no caixa para pagamento de pequenas despesas; à medida que vão sendo feitos pagamentos com recursos do “fundo fixo”, o responsável pelo mesmo junta os comprovantes dos pagamentos efetuados em dinheiro e solicita que a tesouraria emita um cheque para repor o valor do fundo fixo (SILVA, 2004, p. 116).

A conta com denominação bancos conta movimentação corresponde aos saldos bancários da empresa em conta corrente, na data do balanço, disponíveis para saque, para aplicação financeira ou para outro uso que a empresa pretenda, ainda conforme (Silva, 2004).

E por fim, a conta aplicações de liquidez imediata compreende as aplicações financeiras de liquidez imediata, ou seja, aquelas que facilmente são convertidas em dinheiro e, desse modo, são consideradas como disponibilidades.

No que tange as disponibilidades, Sanvicente afirma que:

Os recursos contidos nestas contas são aqueles que permitem à empresa efetuar pagamentos imediatos. De um lado, ‘caixa’ representa o dinheiro vivo em notas de papel-moeda e moedas metálicas, enquanto o item ‘bancos’ refere-se aos saldos mantidos em contas bancárias movimentáveis à vista contra a emissão de cheque (SANVICENTE, 1993, p. 140).

Ainda de acordo com o pensamento de Sanvicente (1993), o principal motivo para manter recursos de alta liquidez é o andamento normal das operações. Os saldos de Caixa e Bancos funcionam como um amortecedor entre as saídas e as entradas previstas sob as condições normais de operações.

De acordo com Braga (1995), isso acontece porque se as disponibilidades forem mantidas em níveis muito baixos, provavelmente, a capacidade de solvência da empresa estará comprometida. Por outro lado, o excesso de disponibilidades prejudicará a rentabilidade da organização.

Na mesma linha de pensamento, a administração eficiente do caixa (disponibilidades), contribui significativamente para a maximização do lucro das empresas. O executivo responsável pela administração do caixa, é chamado de tesoureiro e deve possuir uma visão

integrada do fluxo de caixa de sua empresa e interagir preventivamente junto às áreas geradoras de recebimentos e pagamentos (HOJI, 2001).

Portanto, para os administradores financeiros, a preocupação deve ser a de manter um saldo de caixa suficiente para atender às exigências de transação, precaução e especulação, para não prejudicar o objetivo de maximização da rentabilidade sobre os recursos obtidos (SANVICENTE, 1993).

Assaf Neto & Silva (1997) enumeram três razões para que uma empresa mantenha um valor mínimo de caixa. O primeiro motivo, denominado transação, onde a empresa precisa ter recursos aplicadas no caixa para poder honrar os compromissos assumidos. Se existisse sincronia perfeita entre os recebimentos e os pagamentos, a demanda de caixa para transação seria desnecessária.

O segundo motivo de existência de um nível de caixa refere-se à precaução. Como existem fluxos de pagamentos futuros nem sempre totalmente previsíveis e em face da atitude do administrador financeiro em relação ao risco, uma empresa deve manter uma quantidade de recursos para estas eventualidades. Em geral, quanto mais propenso ao risco se mostrar a empresa, menor a quantidade de dinheiro mantido no caixa pelo motivo de precaução.

E por fim, o terceiro motivo refere-se à especulação, onde a existência de recursos em caixa decorre da perspectiva de uma oportunidade futura para fazer negócios.

As projeções de fluxos de entradas e saídas de recursos financeiros, em conseqüência, representam um instrumento indispensável para administrar as disponibilidades, de acordo com Braga (1995). Uma vez que com o prévio conhecimento das faltas e sobras de recursos, em conjunto com a definição dos saldos desejados de caixa, será possível conhecer antecipadamente os períodos em que deverão ser levantados fundos adicionais ou será oportuna a aplicação dos fundos ociosos. Segundo Sanvicente, a previsão do fluxo de caixa é essencial, pois:

Contém os valores de entradas e saídas de caixa decorrentes dos planos operacionais. É nada mais do que um quadro de recebimentos e desembolsos por natureza (...) o objetivo básico é saber a que nível ficara o saldo de caixa a cada subperíodo relevante (SANVICENTE 1993, p.140).

Dessa forma, na gestão do caixa também se torna relevante conhecer a capacidade de obtenção de caixa a longo prazo na empresa: conhecendo previamente o limite máximo de recursos que a empresa poderá tomar emprestado de terceiros e do próprio acionista, será

possível planejar com mais eficácia a expansão do nível de atividades e resolver problemas de oscilações nas disponibilidades (HOJI, 2001).

## 2.10 Contas a receber

Crédito diz respeito à troca de bens presentes por bens futuros. De um lado, uma empresa que concede crédito troca produtos por uma promessa de pagamento futuro, já uma empresa que obtém crédito recebe produtos e assume o compromisso de efetuar o pagamento futuro (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

As contas a receber de uma empresa são títulos, resultantes de uma operação de crédito, que expressam o compromisso assumido pelos clientes de saldarem sua dívidas em um prazo previamente determinado. No entanto, para que este segundo elemento do capital circulante (contas a receber) possa ser melhor compreendido, faz-se necessário um entendimento do conceito de crédito e os mecanismos de sua concessão.

Na visão de Silva (2004), as conta de receber de clientes também aparece com a denominação de duplicatas a receber. Essa conta representa os valores a receber de clientes, decorrentes dos produtos, mercadorias ou serviços vendidos pela empresa e ainda não recebidos.

Conforme Assaf Neto & Silva:

O resultado de uma operação de crédito refere-se ao compromisso assumido pelo comprador em quita a sua dívida. Este compromisso pode estar expresso num instrumento como a duplicata a receber, a nota promissória, o cheque pré-datado, o comprovante de venda de cartão de crédito, etc. (ASSAF NETO & SILVA 1997, p. 97).

Estes instrumentos resultam das vendas à prazo, as quais são praticadas por proporcionarem as condições necessárias para aumentar o nível de operações e o giro dos estoques e, assim, ganhar a escala e maximizar a rentabilidade. Contudo, ao mesmo tempo em que alavancam as vendas e, conseqüentemente, o lucro das organizações, as vendas a prazo geram riscos de inadimplência e despesas advindas de análise de crédito, cobrança e recebimento (HOJI, 2001).

Num mercado de capitais eficiente, não deveria existir a figura de concessão de crédito, caso um comprador precisasse de recursos para adquirir um produto, este

financiamento poderia ser obtido em qualquer instituição financeira, a determinada taxa de juros (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

Outro autor que comenta os aspectos negativos e positivos das contas a receber é Braga (1995), ressaltando que além dos riscos de atrasos e de perdas por falta de pagamento, as vendas a prazo provocam despesas adicionais com análise de crédito e cobrança. Todavia, a concessão de prazo para pagamento favorece o escoamento da produção industrial, aumenta o giro dos estoques e permite às empresas prestadoras de serviços ampliarem suas atividades.

Em vista destes benefícios, as contas a receber têm, geralmente, participação elevada no ativo circulante de uma empresa, representando a parcela ainda não liquidada dos créditos concedidos aos clientes. Portanto, ao converter os estoques em duplicatas a receber, as empresas continuam suportando os custos incidentes sobre os recursos investidos nas operações (BRAGA, 1995).

Contudo, Braga evidencia que:

Ao mesmo tempo em que se preocupa em alcançar um nível adequado de receitas de vendas, a administração financeira tenta minimizar os recursos aplicados em duplicatas a receber, objetivando maximizar a taxa de retorno global (BRAGA, 1995, p.114)

Para Assaf Neto & Silva (1997), existem pelo menos quatro explicações para a existência de vendas a prazo, apesar da visão teórica da eficiência do mercado. Em primeiro lugar, o acesso ao mercado de capitais é diferente para comparadores e vendedores por diversos motivos, tornando o custo do financiamento e a quantidade de recursos obtida um inibidor à comercialização de produtos.

A segunda razão da existência de crédito é o fato deste fornecer informações ao comprador e ao vendedor. Em terceiro lugar, empresas com alto grau de sazonalidades têm no crédito um incentivo para que clientes façam aquisição de mercadorias de forma mais regular, evitando os problemas decorrentes da concentração de vendas em determinado período de tempo. E por último, a venda a prazo pode ser justificada como importante estratégia de mercado.

Neste contexto, Sanvicente destaca:

A política de crédito, compreendendo diretrizes e procedimentos de seleção de clientes, cobrança e descontos, constitui importante elemento para a consecução dos objetivos de venda, como instrumento de atração de procura para o que a empresa oferece no mercado (SANVICENTE, 1993, p.152).

Os elementos que compõem uma política de crédito são: padrão, prazo, desconto e cobrança. Os padrões de crédito referem-se aos requisitos mínimos para que seja concedido crédito a um cliente. O prazo de crédito corresponde ao período entre a data da venda e do recebimento concedido ao cliente, o qual depende de vários fatores como oligopolização do setor, taxa de juros praticada no mercado, restrições legais, quantidade de vezes que um cliente compra a prazo etc. O desconto financeiro diz respeito à redução no preço de venda quando o pagamento é efetuado à vista ou num prazo menor. A política de cobrança abrange toda a estratégia da organização para o recebimento do crédito (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

Após a fixação da política de crédito, a empresa parte para a próxima etapa: a concessão de crédito ao cliente que se refere a “uma resposta individual da empresa a cada cliente. Se o cliente satisfizer às condições mínimas preestabelecidas pela empresa, poderá existir financiamento por parte da empresa para sua compra” (ASSAF NETO & SILVA, p.114).

Portanto, na concessão de crédito a empresa terá de responder ‘sim’ ou ‘não’ ao cliente e, caso a resposta seja positiva, deverá responder ‘até quanto’. Novamente o critério norteador da decisão será a maximização do lucro da empresa, levando-se também em consideração o risco envolvido (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

Todavia, antes de efetivar a venda para um novo cliente é preciso fazer uma análise detalhada e minuciosa dos dados deste cliente, posto que a venda a prazo efetuada sem os devidos cuidados tem grande chance de se tornar um “valor não recebível” (HOJI, 2001).

Schrickel (2000) afirma que a análise de crédito visa identificar os riscos nas situações de empréstimo, evidenciar conclusões quanto à capacidade de repagamento do tomador, e fazer recomendações relativas à melhor estruturação e tipo de empréstimo a conceder, em vista das necessidades financeiras do solicitante, dos riscos identificados, mantendo, adicionalmente, sob perspectiva a maximização dos resultados da organização.

Uma forma de decidir pela concessão ou não de crédito é através do chamado cinco C’s do crédito, a saber: *caráter*, que abrange a intenção do devedor em pagar suas dívidas, independente de haver ou não condições de fazê-lo; *capacidade*, relacionada à competência dos administradores e ao potencial de produção e de vendas da empresa; condições, relativas a fatores externos e macroeconômicos, por exemplo, a sazonalidade do produto; *capital*, diz respeito à situação econômica da empresa; *colateral*, compreende as garantias reais ou pessoais oferecidas e; *conglomerado*, situação das demais empresas do grupo e também dos

controladores que poderá justificar a concessão de crédito a uma empresa em má situação ou levar à insolvência uma boa empresa (BRAGA, 1995).

Por outro lado, a análise da concessão de crédito utilizando os cinco C's do crédito apresenta certas deficiências, segundo Assaf Neto & Silva (1997).

Primeiro, não é uma análise consistente por depender do julgamento individual do funcionário responsável pela decisão de concessão de crédito. Segundo, depende da experiência dos funcionários do setor responsável pela concessão de crédito. Esta experiência é obtida somente com o tempo e até atingi-la o funcionário poderá cometer erros. E terceiro, por não fazer uma ligação direta com o objetivo da empresa, qual seja, maximização de seu lucro. Em resumo, os cinco C's do crédito é um critério frágil para ser utilizado na concessão de crédito.

Ainda sobre esse assunto, Hoji faz importantes considerações:

A análise de crédito não se resume a uma análise inicial. A situação do cliente, mesmo daqueles antigos e tradicionais, deve ser constantemente monitorada e atualizada, quanto aos aspectos de pontualidade, capacidade de pagamento e situação financeira. As informações podem ser obtidas por intermédio de entidades especializadas como o serviço de proteção de crédito (SPC) e Centralização de Serviços Bancários S.A. (Serasa) (HOJI 2001, p.129).

Existem mecanismos de análise de crédito que auxiliam as empresas decidirem por vender ou não a prazo para determinado cliente, como o cadastro, a análise econômico-financeira, e o limite de crédito.

O cadastro é um conjunto de dados e informações à respeito da empresa, que permite a concessão de créditos com os níveis de segurança almejados, desde que conjugados com outros tipos de informações (BEZERRA FILHO, 1995).

A análise econômico-financeira, segundo Bezerra Filho (1995, p.104), é um "instrumento que busca, através de estudo do passado e de projeções, avaliar a situação econômico-financeira, definindo uma valoração qualitativa auxiliar, identificando a realidade, com o fim de levantar o valor de seu limite de crédito".

Neste tipo de análise, são estudados, geralmente, o balanço patrimonial, a demonstração de resultado de exercício e a necessidade de capital de giro. No entanto, a análise deve ser feita de forma comparativa com os números apresentados em períodos anteriores e, conjuntamente, com o setor de atuação (BEZERRA FILHO, 1995).

Por fim, o limite de crédito representa o valor do comprometimento, previamente definido pela empresa, podendo este ter caráter global ou específico, ainda com o pensamento de Bezerra Filho (1995).

Para Assaf Neto & Silva (1997), o processo de concessão de limite de crédito se inicia determinando se o cliente estaria apto a receber algum tipo de crédito e, posteriormente, determinar o montante de crédito a ser concedido.

Ainda como sugerem Assaf Neto & Silva (1997), os aspectos que a empresa deve considerar no momento de definição ou revisão da sua política de crédito devem ser tomadas, dentro do objetivo de maximização da riqueza, como objetivo primordial da administração financeira, mediante comparações entre a demanda incremental por investimento e o resultado adicional oferecido.

Portanto, para que uma empresa possa analisar os mecanismos de tomada de decisão de conceder o crédito ou não a seus clientes, será preciso que esta determine quais são seus padrões de crédito e, assim, como sugere Braga:

Os padrões de crédito da empresa definem os critérios mínimos para a concessão de crédito a cada cliente. Ao se avaliar a possibilidade de afrouxar esses padrões de crédito, deve-se atenta para os seguintes aspectos básicos: incrementos no volume de vendas, no investimento em duplicatas a receber e nas perdas com devedores incobráveis (BRAGA1995, p.117).

Além disso, a política de concessão de cobrança deve ser implantada em conjunto com a política de crédito, pois não se deve facilitar excessivamente a concessão de crédito e, posteriormente, ter que aplicar rigidez na cobrança, ou vice-versa. Então, para os clientes que já se espera certa dificuldade de cobrança, é recomendada uma avaliação mais rigorosa antes da concessão de crédito (HOJI, 2001).

Hoji ainda comenta sobre os benefícios da cobrança intermediada pelos bancos:

A cobrança feita por intermédio de bancos é mais segura e prática e, geralmente, custa menos que uma cobrança feita em carteira. Geralmente, a cobrança bancária é mais eficiente, pois se o sacado atrasar o pagamento, o banco não dispensará os encargos monetários e, ainda, poderá encaminhar o título para protesto após o vencimento (se for dada essa instrução ao banco). Até o vencimento da cobrança, o sacado tem a faculdade de efetuar o pagamento em instituição financeira de sua preferência, facilidade que não terá, caso o título não seja pago no vencimento (BRAGA 1995, p.117)

O processo de controle de cobrança deve assumir um caráter de atividade permanente na administração financeira da empresa. Em vista disso, ele deve procurar obter as seguintes informações gerenciais: apurar o nível de atraso com que os clientes estão pagando.

Assim, a decisão de conceder crédito deve ser tomada observando-se infinitos períodos de tempo. Deve ser novamente ressaltado que a análise somente terá sentido lógico se os parâmetros iniciais sofrerem alguma alteração. Caso contrário, a recusa no primeiro momento implica a recusa nos períodos seguintes (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

A seguir, na exposição dos itens teórico-conceituais, será abordado um tema de essencial importância na análise da gestão do capital de giro, os estoques.

## 2.11 Estoques

Os estoques podem ser definidos como “os materiais, mercadorias ou produtos mantidos fisicamente disponíveis pela empresa, na expectativa de ingressarem no ciclo de produção, de seguir o seu curso produtivo normal, ou de serem comercializados” (ASSAF NETO, 2003, p. 520).

De acordo com Gitman (1997), os estoques são ativos circulantes necessários que possibilitam o funcionamento dos processos de produção e vendas, e como as duplicatas a receber, representam um investimento significativo por parte da maioria das empresas. E segundo o próprio Gitman (1997), os estoques são divididos em três tipos básicos:

- a) Estoque de matérias-primas: são itens adquiridos pela empresa para a elaboração de produtos acabados;
- b) Estoque de produtos em elaboração: todos os itens ainda presentes no processo de produção;
- c) Estoque de produtos acabados: itens que foram produzidos, mas ainda não foram vendidos.

Assaf Neto ainda discorre:

Os estoques costumam manter uma participação significativa no total dos investimentos ativos da maior parte das empresas industriais e comerciais. Na realidade, por demandarem vultosos volumes de recursos (imobilizados) aplicados em itens de baixa liquidez, devem as empresas promover rápida rotação em seus estoques como forma de elevar a sua rentabilidade e contribuir para a manutenção de sua liquidez. No entanto, esse objetivos requer atenções mais amplas, principalmente ao se procurar evitar que se estabeleçam volumes insuficientes para o atendimento das vendas. Não se deve nunca desprezar a necessidade de manter

volumes adicionais em estoque (estoques de segurança), como forma de atender a certos imprevistos, geralmente não controláveis, na curva de demanda e na atividade produtiva (ASSAF NETO 2003, p.520).

Deste modo, o investimento em estoques representa um dos fatores mais relevantes para que a gestão financeira de uma empresa seja feita de forma adequada. Esta importância resulta tanto da participação deste ativo no total de investimento, quanto da importância de gerir o ciclo operacional, pois são os setores da economia que não apresentam como aspecto fundamental à administração financeira dos estoques (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

Ainda de acordo com Assaf Neto & Silva:

São várias as razões que levam ao investimento em estoques. Possuir estoques tem a importante função de tornar o fluxo econômico contínuo. Numa indústria, por exemplo, a falta de um estoque de matéria-prima pode paralisar a linha de produção. Deste modo mantém-se determinada quantidade como precaução pela possível falha no fornecimento de estoque ou por um pedido extra de um cliente. Já no comércio varejista, a existência de uma variedade de produtos significa maior volume de vendas, sendo este o caso típico das grandes redes de supermercado (ASSAF NETO & SILVA 1997, p.143).

Diante disso, “o administrador financeiro deve exercer um controle rígido sobre os níveis de estoques, visando preservar a capacidade de solvência da empresa e maximizar o retorno dos recursos investidos” (BRAGA, 1995).

Analisando as vantagens de possuir estoques, deve-se compara-las com seus custos para decidir quanto deve ter de estoque e quando deve solicitar a reposição dos produtos que estão sendo vendidos ou consumidos no processo de produção. A decisão de quando e quanto comprar é uma das mais importantes a serem tomadas na gestão de estoques.

No entanto, como a administração financeira preocupa-se, entre outras coisas, com a boa aplicação de recursos em geral, a administração de estoques possui aspectos financeiros que exigem o contato desta área com os responsáveis diretos pela sua gestão (SANVICENTE, 1993).

Representando uma parcela significativa do ativo circulante, os estoques provocam custos financeiros e despesas operacionais. Sendo assim, o administrador financeiro deve exercer um controle rígido sobre os níveis de estoques, visando preservar a capacidade de solvência da empresa e maximizar o retorno dos recursos investidos (BRAGA, 1995).

Hoji afirma que o administrador financeiro não é o responsável diretamente pela administração dos estoques, contudo ele pode influenciar os resultados globais da

organização, interagindo com as áreas operacionais responsáveis pelo controle do giro e níveis adequados de estoques (HOJI, 2001).

Portanto, segundo o mesmo, os administradores modernos, independentes da sua área de atuação precisam:

Ter a consciência de que o capital de giro investido em estoques tem custo financeiro, e que afetará o resultado econômico e financeiro. Todos os responsáveis, diretos ou indiretos, pela administração dos estoques devem contribuir para manter o mais baixo possível o nível dos estoques sem, contudo, prejudicar as atividades normais da empresa. O administrador financeiro pode contribuir substancialmente nessa tarefa, evidenciando os valores e tempo de permanência dos estoques em cada fase da produção, por meio de um eficiente controle gerencial.

Conforme Sanvicente (1993), na administração financeira, o objetivo básico em relação aos estoques é minimizar as necessidades de investimento nesse tipo de ativo, pois, apesar dos benefícios, esse investimento, além de reduzir a rotação geral dos recursos comprometendo a rentabilidade da empresa, também produz custos decorrentes de sua manutenção.

Portanto, admitindo os benefícios proporcionados pela manutenção dos estoques, cabe ao administrador financeiro verificar que as exigências sejam atendidas ao menor custo possível em termos de recursos monetários da empresa. Saindo assim a idéia de estoques minimizadores de custos e sendo enquadrados em duas categorias, segundo Sanvicente (1993):

- a) os que são diretamente proporcionais ao volume mantido em estoque e que são chamados de *custos de manutenção*;
- b) os que são inversamente proporcionais a esse volume, representando os prejuízos da empresa em consequência da falta de estoques e que chamados de *custos de obtenção*.

Independente do estoque em questão, Hoji (2001) acrescenta que a forte competição obriga as empresas a adotarem modernas técnicas de administração de estoques e produção, a fim de reduzir os custos e melhorar a qualidade de seus produtos. Consequentemente, torna-se responsabilidade do administrador financeiro conhecê-las, tais como: Curva ABC, Lote Econômico de compra (LEC), Ponto de pedido, *Kaizen*, MRP (*materials requirement*

*planning*) e JIT (*just in time*). Assim fazendo-se necessário explicar, brevemente, sobre cada uma destas técnicas.

A curva ABC retrata a representatividade dos itens estocados, onde cada item de estoque é formado por certa quantidade de bens homogêneos. Dessa maneira, os itens podem ser agrupados; em itens do tipo A, em pequeno número, mas com alta participação no valor total dos estoques; itens do tipo C, em grande número, mas com reduzida participação dentro dos estoques e; itens do tipo B, situados entre as outras duas categorias (BRAGA, 1995).

Assaf Neto & Silva complementam:

Os produtos A são alguns poucos itens que têm um grande faturamento; os produtos B são produtos que têm uma participação menor na receita do que os produtos A; e nos produtos C está classificada uma grande variedade e quantidade de itens que representam somente uma pequena parcela do faturamento (ASSAF NETO & SILVA 1997, p.188).

O lote econômico de compra (LEC) procura a melhor estratégia a fim de determinar a quantidade ideal a ser mantida em estoque. Além disso, também estabelece o quanto e quando comprar. Para tanto, o LEC ajuda a encontrar a quantidade ótima de cada pedido minimizando os custos totais (custos de pedido e estocagem) (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

A técnica *Kaizen* pode ser melhor compreendida por meio do significado da palavra 'kaizen', que é utilizada como sinônimo de melhoria. Desta maneira, esta técnica busca a melhoria da produtividade ou lucratividade da empresa, sem desconsiderar o elemento humano envolvido, já que valoriza a harmonia nas relações (OISHI, 1995).

O MRP, uma conhecida técnica de administração da produção e dos estoques, é um sistema computacional que centraliza e coordena as atividades a serem desenvolvidas na empresa, objetivando cumprir os prazos de entrega de uma indústria, formando a menor quantidade possível de estoque (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

A vantagem do sistema MRP é que ele força a empresa a pensar de uma forma global acerca de suas necessidades de estoques para, assim, poder efetuar adequadamente seus planos de produção. Seu objetivo é reduzir os investimentos em estoques sem causar problemas à produção (GITMAN, 1997).

Por fim, em conjunto com o MRP, as organizações podem adotar a filosofia *Just in Time*, que defende a determinação da quantidade a ser comprada e dos momentos em que as compras devem ser feitas dependem da demanda, ou seja, de uma variável externa à empresa. Portanto, pode-se afirmar que o JIT busca a eliminação dos estoques, passando a encomendar

aos fornecedores somente a quantidade necessária para atender a produção que será absorvida pela demanda (ASSAF NETO & SILVA, 1997).

Para o uso do JIT é fundamental uma forte coordenação entre a empresa, seus fornecedores e transportadores, para assegurar que os materiais cheguem no prazo certo para que não ocorram paradas na produção. Operando satisfatoriamente, o sistema JIT faz com que as ineficiências do processo se revelem e sejam resolvidas (GITMAN, 1997).

### 3 METODOLOGIA

Este capítulo descreve a metodologia empregada nesta pesquisa, as formas de coletas de dados, a delimitação da pesquisa, a análise dos dados e, por fim, algumas limitações da pesquisa.

#### 3.1 Tipo de pesquisa

Após a definição dos objetivos desse estudo e exploradas as teorias correlacionadas a partir da pesquisa bibliográfica, o próximo passo consistiu em aprofundar os conhecimentos sobre a empresa Geotec através da investigação de variáveis relacionadas a esta, permitindo a associação de teoria e prática na compreensão e solução do problema proposto.

Para tal, foi necessária a escolha de uma metodologia da pesquisa apropriada ao contexto, de modo a *garantir credibilidade ao trabalho, em coerência com o caráter científico* do mesmo, justificando a escolha em função da adequação específica ao caso (MAZZOTTI *et al.*, 1998).

Segundo Gil (1999, p.42), a pesquisa pode ser definida como “o processo formal e sistemático de desenvolvimento do método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos”.

Então, a pesquisa pode ser caracterizada como predominantemente qualitativa em virtude do tipo de análise realizada, pois teve como objetivo analisar a gestão do capital de giro, suas características e processos, já que possibilita “(...) descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais, contribuir no processo de mudança (...)”. (RICHARDSON *et al.*, 1999, p.81)

Pode também ser caracterizada como sendo uma pesquisa exploratório-descritiva, pois houve uma etapa inicial de levantamento exploratório sobre a organização e a área financeira da mesma e, posteriormente, uma etapa de pesquisa descritiva.

Diante disto, Vergara (2003, p.47) define: “uma pesquisa exploratória não deve ser confundida com leitura exploratória, é realizada em área na qual há pouco conhecimento acumulado e sistematizado”. E define também: “a pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também esclarecer correlações entre variáveis e definir sua natureza”.

Como estratégia de pesquisa utilizou-se o estudo de caso, o qual, segundo Yin (apud GIL, 1999, p.73) refere-se a “um estudo empírico que investiga um fenômeno atual dentro do seu contexto de realidade, quando as fronteiras entre o fenômeno e o contexto não são claramente definidas e no qual são utilizadas várias fontes de evidência”.

Então, este tipo de pesquisa foi escolhido por permitir o estudo de fenômenos dentro de seu contexto, por ser adequado ao estudo de processos e por explorar fenômenos com base em vários ângulos.

### **3.2 Técnica de coleta de dados**

Primeiramente, delimitação da pesquisa foi definida pelo objeto de estudo, sendo realizada seguindo uma regressão dos dados financeiros dos anos de 2003 à 2007. Todos esses dados foram retirados dos balanços patrimoniais e das demonstrações de resultados de exercício da empresa em estudo.

Assim, as técnicas de coleta de dados que foram utilizadas na pesquisa seguem abaixo:

#### **3.3.1 Diário de campo**

Segundo Gil (1999), o diário de campo pode ser utilizado para constatação de evidências usuais para posteriores recomendações. O diário de campo foi utilizado para a anotação de informações relevantes observadas pelo pesquisador ao longo de sua vivência na organização.

#### **3.3.2 Entrevistas**

As entrevistas realizadas nesta pesquisa foram feitas de maneira informal, utilizando questões abertas. Segundo Roesch (1999, p.169), o intuito deste método é “permitir ao pesquisador entender e capturar a perspectiva dos respondentes; por isso, as questões não apresentam uma categorização prévia de alternativas para a resposta”.

De acordo com Gil (1999), a pesquisa informal é muito pouco estruturada e somente se distingue da simples conversação, pois tem como objetivo a coleta de dados.

Portanto, utilizando as entrevistas informais e com questões abertas, os dois funcionários da área financeira da empresa que estão relacionados com a gestão do capital de giro foram entrevistados.

### 3.3.3 Observação

Realizou-se a observação participante que Gil (1999, p.113) esclarece como sendo “a participação real do conhecimento na vida da comunidade, do grupo (...) o observador assume, pelo menos até certo ponto, o papel de um membro do grupo”. Além de ser participante foi feita de forma aberta, posto que todos os colaboradores envolvidos na pesquisa estavam cientes.

### 3.3.4 Análise documental

A análise de documentos, refere-se à pesquisa de documentos e registros internos da empresa relacionados ao tema da pesquisa. De acordo com Foster (apud ROESCH, 1999), esta técnica permite entender as situações, bem como conceituar a empresa baseando-se em uma visão interna da mesma.

A análise de documentos feita nesta pesquisa baseou-se nos registros internos da empresa relacionados ao tema do trabalho de pesquisa, tais como: documentos contábeis, planilhas de receitas e despesas, relatórios administrativos, extratos bancários, entre outros, ou seja, todo o tipo de documentação relacionada à gestão do capital de giro da empresa. Os principais documentos da empresa utilizados como fonte de dados foram os balanços patrimoniais e as demonstrações de resultados de exercício, desde o ano de 2003.

## 3.3 Análise e tratamento dos dados

Após a coleta dos dados, realizou-se a análise dos mesmos. O objetivo deste método é “organizar e sumarizar os dados de forma tal que possibilitem o fornecimento de respostas ao problema proposto para investigação”. (GIL, 1999, p.168)

Desta forma, tendo em vista o alcance dos objetivos propostos nesta pesquisa, foi realizada a análise e comparação dos mesmos com o referencial teórico que foi levantado sobre a gestão do capital de giro. A comparação buscou identificar os pontos fortes e fracos, bem como fazer sugestões a fim de otimizar os procedimentos de capital de giro da empresa.

Para a tabulação dos dados, foi utilizado o Microsoft Excel, sendo que os dados financeiros dos exercícios foram utilizados para tal tabulação, com base em cada ano respectivo.

Da mesma maneira, foram formuladas tabelas e gráficos para melhor apresentação e visualização dos resultados da pesquisa.

Segundo Roesch (1999), na pesquisa de caráter qualitativo, o pesquisador, ao encerrar a coleta de dados, se depara com uma quantidade imensa de notas de pesquisa ou de depoimentos, que se materializam na forma de textos, organizando-os para, então, interpretá-los.

### **3.4 Limitações da pesquisa**

Todo o método de pesquisa apresenta possibilidades e limitações, assim, torna-se importante antecipar as potenciais críticas do leitor do trabalho, expondo as limitações que o estudo apresenta (VERGARA, 2003).

Um das principais limitações desta pesquisa é a dimensão da empresa em que foi realizado o estudo. Por ser uma microempresa, nem todos os indicadores condizem com a realidade observada nas demonstrações financeiras analisadas.

Uma outra limitação que deve ser considerada é a escolha do estudo de caso como tipo de pesquisa pode ocasionar. Isto acontece, pois os resultados alcançados estão restritos à realidade de uma empresa, não podendo ser generalizados para outras organizações. Entretanto, o estudo de caso não deixa de constituir uma significativa oportunidade de verificar a adequação dos conceitos teóricos em relação à realidade organizacional.

A utilização da observação participante, como uma das técnicas utilizadas na coleta de dados, pode ser considerada uma restrição, já que a possível indução do pesquisador pode gerar incertezas relacionadas à análise dos dados.



## **4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS**

Este capítulo tem como finalidade analisar a gestão do capital de giro da Geotec, tendo em vista os dados coletados, bem como o referencial teórico apresentado sobre o assunto. Diante disto, primeiramente será feita uma apresentação da empresa e, posteriormente, a análise abordará os seguintes tópicos: disponibilidades, contas a receber, estoques, fontes de financiamento e indicadores de liquidez e rentabilidade.

### **4.1 Caracterização da empresa**

Antônio e Atilio Catafesta, irmãos, vindo morar na cidade de Florianópolis, detectaram uma oportunidade de mercado. Observaram que nesta região até 1978 não existia empresas que realizassem serviços de alinhamento e balanceamento em automóveis. Assim, em maio de 1978 foi criada a Geotec - Geometria Técnica Ltda. atendendo na rua Santos Saraiva, no bairro Estreito.

Três anos mais tarde, o sócio Atilio, resolveu desfazer-se de sua parte do negócio, repassando para Antônio sua parte. Desta forma, Antônio passou a ser o único proprietário da empresa. Diante de diversas ampliações realizadas pela empresa, uma delas merece destaque – a abertura de uma filial, no mesmo bairro (Estreito), no ano de 1987.

Até então a empresa possuía em torno de vinte funcionários, somando-se todas as lojas. Hoje, após 30 anos a Geotec é uma microempresa, devido a sua estrutura reduzida e o seu faturamento anual, inserida no setor de prestação de serviços automotivos. Realiza suas atividades na filial aberta há 21 anos atrás, localizada na avenida General Liberato Bittencourt – 1475. Atividades estas que se estendem tanto à pessoa física, como pessoa jurídica.

Por muitos anos, a empresa esteve à frente da concorrência, e com a expansão do mercado e inúmeras outras variáveis tornou-se difícil identificar a atual situação da empresa, sem os devidos esforços das ferramentas de administração.

No momento atual, a empresa firma fortes parcerias com empresas do setor afim de obter maior força no mercado, pois há algum tempo percebe-se uma real concorrência neste.

## 4.2 O processo de administração do capital de giro

Para descrever o processo de administração do capital de giro da empresa, dividiu-se em: disponibilidades, contas a receber, estoques e financiamentos de curto prazo.

### 4.2.1 Disponibilidades

Como foi visto na teoria exposta até então, um eficiente controle das disponibilidades da empresa é um fator indispensável para que esta possa se organizar e programar suas atividades no decorrer do período, tanto para fazer transações, como por precaução ou especulação.

A gestão das disponibilidades da Geotec é realizada diretamente pelo proprietário, e em vista disso, segundo Sanvicente (1993), o mesmo se responsabiliza pelo controle do “caixa”, que é o dinheiro vivo mantido na empresa, dos “bancos”, dinheiro mantido em contas bancárias e aplicações financeiras de curto prazo.

Essas três partes, que em conjunto formam as disponibilidades da empresa, representam, aproximadamente, 55% dos recursos investidos no ativo circulante, de acordo com o Balanço Patrimonial de 2007. (anexo I)

Mesmo com essa porcentagem um tanto significativa dos recursos investidos em disponibilidades, a empresa se encontra com pequenos problemas relativos à falta de dinheiro disponível em caixa.

O motivo pelo qual há uma diversidade entre o balanço e a realidade da empresa pode ser explicado pelo fato desta não possuir todos os comprovantes de seus desembolsos, ou seja, adquirir materiais ou tem qualquer outro tipo de dispêndio de dinheiro sem algum documento que comprove esta retirada.

Além de ser uma microempresa, o que lhe trás muitos desafios, a Geotec se caracteriza como uma empresa familiar. O proprietário não separa sua conta pessoal da conta da empresa e isso traz alguns problemas de gestão das disponibilidades.

O grande desafio atual da empresa é manter a liquidez e, por conseguinte, tentar manter a rentabilidade da empresa, mas sempre respeitando o andamento das atividades operacionais.

Paralelamente a este desafio, há uma constante preocupação em não deixar recursos ociosos nas contas correntes, já que estes devem ser aplicados em algum tipo de investimento, a fim de proporcionar maiores retornos à empresa. Este uso adequado dos fundos ociosos em aplicações temporárias, de acordo com o raciocínio de Sanvicente (1993), contribui positivamente para uma maior eficiência da gestão das disponibilidades.

Nos últimos anos a empresa não se preocupou em alocar seus recursos financeiros de sobra em contas de investimento, até mesmo pela sua eventual falta, diminuindo os possíveis ganhos com tais investimentos e deixando quantias sem rendimento.

A administração das disponibilidades da organização apresenta algumas inconsistências que prejudicam o seu desempenho. Atualmente, não é possível prever todas as entradas que acontecem na conta corrente da Geotec, sendo que os valores muitas vezes são parecidos.

Como estes valores que não são conhecidos referem-se a pagamentos de duplicatas vencidas ou a adiantamentos de clientes, sugere-se que um sistema mais eficaz seja desenvolvido para que estas entradas possam ser conhecidas antecipadamente.

Outra grave constatação é a falta de fluxo de caixa mensal, assim não se tem uma formalização e nem um planejamento das entradas e saídas que farão parte das operações da empresa.

#### 4.2.2 Contas a receber

As contas a receber da empresa são administradas pelo proprietário. Atualmente, a maioria das vendas são feitas a prazo, ou seja, os recebimentos são postergados, com exceção dos produtos e serviços que possuem baixo valor. Assim, percebe-se a necessidade de um planejamento das disponibilidades para saldar seus compromissos.

Essa predominância das vendas a prazo acontece porque grande parte dos clientes da organização são organizações maiores que utilizam os produtos e serviços, terceirizando-os, precisando, assim, de prazo para pagamento para viabilizar seu negócio. São feitos contratos de terceirização com essas empresas, sempre com o mínimo de um ano, com correção semestral dos valores de serviços e peças.

Em vista disso, dificilmente os custos e despesas inerentes ao crédito e ao investimento em valores a receber poderiam ser evitados, já que as vendas a prazo fazem

parte do ramo em que a empresa atua. No entanto, despesas com pagadores duvidosos e despesas com cobranças podem ser reduzidas.

A empresa não tem grandes problemas com possíveis pagadores duvidosos, de maneira que, como já foi mencionado anteriormente, a grande maioria de seus clientes são empresas do setor. Assim o índice de inadimplência é baixo e como Hoji (2001) confirma a importância de fazer uma análise detalhada e minuciosa a respeito do cliente para que a venda não se torne um “valor não recebível”.

A empresa não disponibiliza um sistema de cobrança por boletos bancários, sendo este um ponto fraco observado na empresa. Sendo assim, a Geotec trabalha com dois bancos principais e disponibiliza apenas o pagamento via depósito em conta corrente:

- a) através do Banco do Estado de Santa Catarina (BESC) e;
- b) Banco do Brasil.

Quando ocorre a emissão das notas fiscais, os dados vão diretamente para o arquivo de contas a receber, se forem vencimentos a prazo. Caso seja um pagamento a vista, no momento já dado baixa na nota fiscal, informando a data e o banco em que ocorreu o crédito.

#### 4.2.3 Estoques

Manter estoques é um investimento financeiro. A preocupação deve estar em não somente no ato de comprar, mas também na quantidade a ser comprada. Tanto um *investimento a mais quanto um investimento a menos em estoques tem seus custos. Um nível baixo de estoques pode trazer problemas para a área de vendas e o custo de não atender as necessidades de um cliente pode ultrapassar as barreiras da área financeira e entrar em uma discussão de marketing, enquanto um nível alto de estoques acarretará problemas para a área financeira.*

Os estoques como todos os outros itens do ativo circulante, integram uma parte importante da organização e devem estar em constante sinergia para que a empresa não sofra. Assim, nos últimos anos a empresa se empenhou em gerir da melhor forma os ativos deste item.

O proprietário demonstrou estar ciente dos custos e dos riscos gerados pela manutenção de estoques na empresa. A consciência dos reflexos financeiros apresenta-se

como um ponto forte do gerenciamento deste ativo, a qual pôde ser desenvolvida pela larga experiência do proprietário no ramo.

As compras de materiais são feitas normalmente quando o estoque está se finalizando, ou seja, a empresa trabalha praticamente com estoque zero. Neste momento é feito um levantamento dos pedidos a serem feitos, os quais se encontram na pasta de pedidos. Verifica-se então o tempo estimado de entrega para tais itens e elabora-se o pedido de compra.

Assim, a empresa busca com esse tipo de procedimento uma comunicação mais eficiente com seus fornecedores. Para que não haja nenhum tipo de dúvida quanto as características dos produtos pedidos e que todo o processo de compra ocorra com o esperado e sem nenhum mal entendido ou transtorno. Esse cuidado que a empresa se presta a fazer é muito importante, pois a clareza nas condições de pagamento e no prazo de entrega delegam à esta o poder de controlar suas despesas de acordo com seus recebimentos e, também, a confiança de estar passando ao seu cliente um prazo de atendimento correto.

Uma técnica que vem sendo bastante utilizada pela empresa é a filosofia do *just in time*, que pode ser considerado um aspecto positivo da gestão dos estoques, já que não necessita de dispêndio de capital em estoques e, conforme Corrêa e Giansi (1996), estas técnicas viabilizam o cumprimento dos prazos de entrega, a mínima formação de estoques e o planejamento das compras somente nos momentos e quantidades necessárias para atender a produção dos produtos que serão absorvidos pela demanda.

Verifica-se então, a importância de uma gestão adequada dos estoques, uma vez que este atribui infinitas vantagens, dentre elas a confiabilidade e poder que a empresa possa ter no mercado.

#### 4.2.4 Fontes de financiamento de curto prazo

A Geotec utiliza apenas fontes internas de financiamento, conforme classificação de Machado (2002), sendo as duplicatas a pagar aos fornecedores essas fontes internas.

As contas a pagar, são a segunda principal fonte interna de financiamento da empresa, que ainda segundo Machado (2002), dentre elas ressaltam-se os salários a pagar e os impostos a pagar, que são vantajosos para a empresa por não incluírem custos adicionais, já que são gerados pelas próprias operações da empresa.

Felizmente a Geotec tem a sua disposição recursos suficientes para o financiamento de suas atividades operacionais, não dependendo de recursos de terceiros, as chamadas fontes externas.

#### 4.3 Síntese dos resultados financeiros do período

Para iniciar, segue uma síntese da situação econômico-financeira da Geotec, segue faturamento anual da empresa desde o ano de 2003:

ANO	FATURAMENTO
2003	100.494,88
2004	97.501,00
2005	149.407,20
2006	168.130,00
2007	222.447,00

Quadro 01: Faturamento anual dos últimos cinco anos.  
Fonte: Elaborado pelo autor.

Analisando-se o quadro acima, o qual contém os dados relativos ao faturamento da empresa nos últimos cinco anos, pode-se perceber que o faturamento a partir do ano de 2004, vem aumentando gradativamente em relação aos anos anteriores. No ano de 2003, comparando-se com 2004, houve um pequeno decréscimo no faturamento, mas com crescimento posterior.

Os valores possuem certa constância, devido ao fato de serem produtos e serviços com pouca sazonalidade e pelo fato de ter consideráveis clientes de pessoa jurídica, fazendo com que a demanda chegue perto da inelasticidade. Por se tratar de uma microempresa, onde os recursos são escassos e as decisões são extremamente centralizadas na figura do proprietário, percebe-se que os valores possuem um certo nível de significância.

Ao longo do ano, o faturamento dentro dos meses possuem uma certa constância, sendo os meses de julho e dezembro com maiores faturamentos. Deve-se levar em conta que o poder de compra, se comparado com vinte ou trinta anos atrás, está menor em consequência da instabilidade econômica vivida pelo país.

Pelo fato de ser uma microempresa, possui algumas dificuldades, como a inexatidão dos dados, pois os dados contabilizados muitas vezes não apresentam a real situação da empresa.

#### 4.4 Indicadores

Abaixo segue o cálculo e a posterior análise dos indicadores financeiros da empresa.

##### 4.4.1 Indicadores de liquidez e necessidade de investimento em capital de giro

A análise dos indicadores de liquidez e da necessidade de investimento em capital de giro, que foram calculados segundo os Balanços Patrimoniais de 2003 a 2007 (anexo), auxiliam na avaliação do grau de liquidez da empresa e da necessidade de investimento em capital de giro. Desta forma, a fim de melhor visualizar a evolução dos mesmos, tabelas e gráficos com os resultados de 2003 a 2007 de cada um dos indicadores foram elaborados.

Tabela 01 – Evolução do Índice de Liquidez Imediata (LI)

	2003	2004	2005	2006	2007
Disponibilidade	43.898,44	8.074,05	14.372,72	3.364,55	14.883,18
(/)Passivo Circulante	64.661,94	62.737,97	78.128,99	68.061,52	82.123,24
<b>Liquidez Imediata</b>	<b>0,67</b>	<b>0,12</b>	<b>0,18</b>	<b>0,04</b>	<b>0,18</b>

Fonte: Elaborado pelo autor

Os índices apresentados na tabela acima, mostram uma significativa redução, sendo que em 2003 o percentual era de 67% e em 2007 caiu para 18% de capacidade de liquidar suas dívidas.

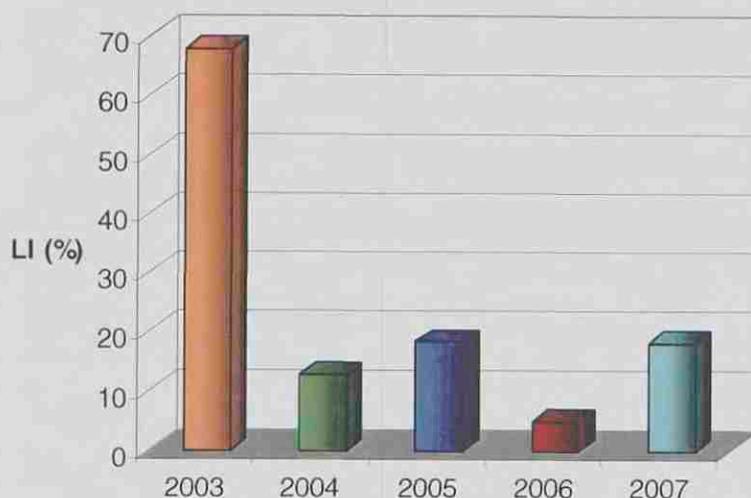


Figura 01: Evolução do Índice de Liquidez Imediata (LI)  
 Fonte: Elaborado pelo autor.

O índice de liquidez imediata, conforme Assaf Neto & Silva (1997) salientam identifica a capacidade da empresa em saldar seus compromissos correntes utilizando-se unicamente de seu saldo de disponível, ou seja, esse índice revela o percentual das dívidas correntes que podem ser liquidadas imediatamente. Na figura 01, percebe-se que este índice decresceu significativamente do ano de 2003 para 2004 e, posteriormente, houve um pequeno acréscimo no ano de 2005. No ano de 2006 houve nova queda e em 2007 se manteve perto dos 20%.

Os resultados evidenciavam uma disponibilidade imediata de R\$0,68 para cada R\$1,00 de dívida contraída a curto prazo pela empresa em 2003 e caiu para R\$0,18 em 2007, ou seja, há cinco anos atrás a Geotec tinha muito mais recursos disponíveis para saldar suas dívidas de curto prazo.

Isso se deve ao fato de a empresa ter investido seus recursos disponíveis em equipamentos operacionais ao final do ano de 2005, sendo que o mesmo poderia ter sido feito com recursos de financiamentos de longo prazo para não prejudicar o andamento das atividades da empresa.

É interessante salientar que nos últimos anos o proprietário se mostrou inseguro com as políticas econômicas do país e, sendo que as micro e pequenas empresas são as que mais sofrem com tais políticas, percebe-se algumas dificuldades enfrentadas por esses administradores.

A seguir, foi calculada evolução do índice de liquidez seca, conforme a tabela 02 abaixo:

Tabela 02 – Evolução do Índice de Liquidez Seca (LS)

	2003	2004	2005	2006	2007
Ativo Circulante	44.545,44	11.996,05	21.250,25	8.598,88	26.688,40
(-)Estoques	647,00	3.922,00	6.877,53	5.234,33	11.805,22
(/Passivo Circulante	64.661,94	62.737,97	78.128,99	68.061,52	82.123,24
<b>Liquidez Seca</b>	<b>0,67</b>	<b>0,12</b>	<b>0,18</b>	<b>0,04</b>	<b>0,18</b>

Fonte: Elaborado pelo autor.

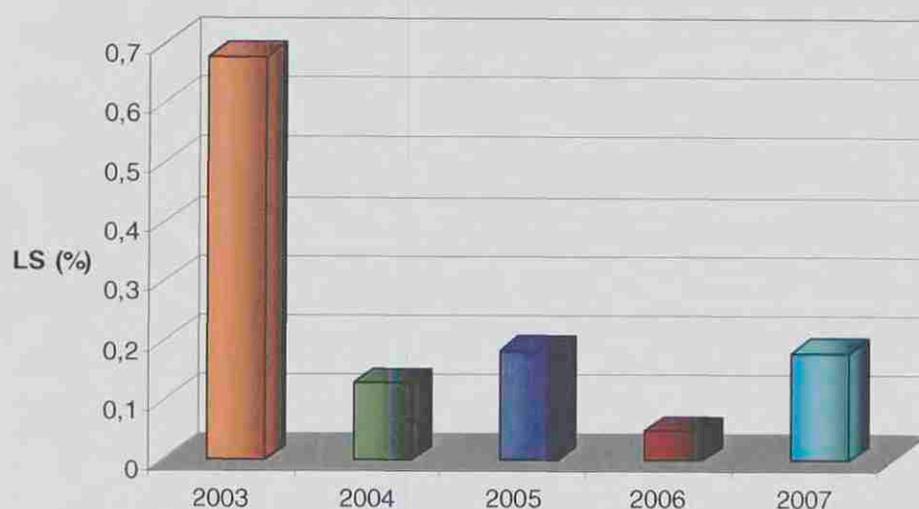


Figura 02: Evolução do Índice de Liquidez Seca (LS)

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Índice de Liquidez Seca (LS), que, de acordo com Assaf Neto & Silva (1997), revela o percentual de dívidas de curto prazo que a empresa tem a capacidade de liquidar utilizando apenas os ativos monetários de maior liquidez (basicamente disponibilidades e contas a receber), se mostra bem parecido com o Índice de Liquidez Imediata (LI) devido ao fato de a empresa manter uma política de baixos estoques e por não possuir significativas despesas do exercício seguinte.

Assim, os valores se mantêm praticamente iguais, de maneira que as grandes evidências são os valores de 2003 e 2007, sendo que em 2007 apresentou um valor de 0,18.

Dando continuidade à análise, o Índice de Liquidez Corrente (LC) vem logo abaixo:

Tabela 03 – Evolução do Índice de Liquidez Corrente (LC)

	2003	2004	2005	2006	2007
Ativo Circulante	44.545,44	11.996,05	21.250,25	8.598,88	26.688,40
(/Passivo Circulante	64.661,94	62.737,97	78.128,99	68.061,52	82.123,24
<b>Liquidez Corrente</b>	<b>0,68</b>	<b>0,19</b>	<b>0,27</b>	<b>0,12</b>	<b>0,32</b>

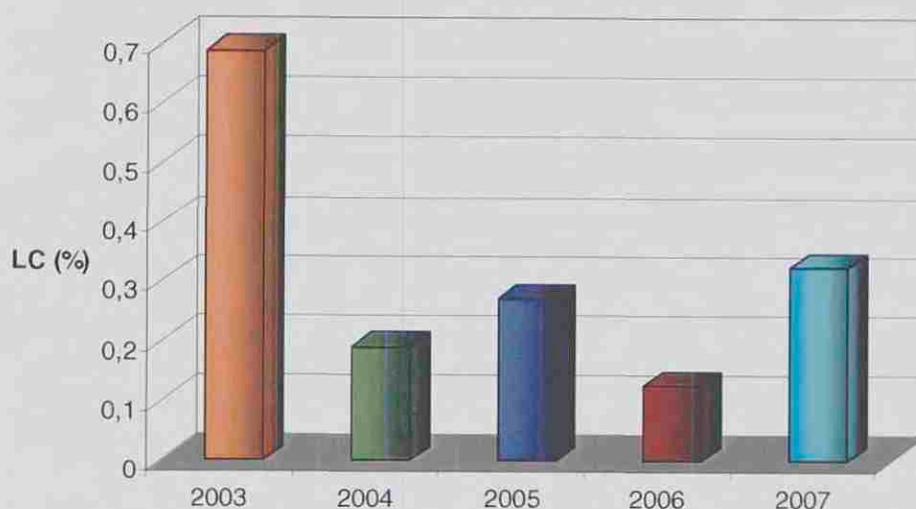


Figura 03: Evolução do Índice de Liquidez Corrente (LC)  
Fonte: Elaborado pelo autor.

O índice que Assaf Neto & Silva (1997) afirmam identificar, para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, quanto a empresa mantém em seu ativo circulante, que os mesmos chamam de Índice de Liquidez Corrente (LC), teve o seu maior valor em 2003, alcançando 68% de liquidez corrente, ou seja, para cada R\$1,00 de dívida a empresa só possui R\$0,68 centavos para cobri-las.

Logo em seguida, após a análise da evolução do índice de liquidez corrente, calculou-se o capital de giro líquido para cada ano:

Tabela 04 – Evolução do capital de giro líquido (CGL)

	2003	2004	2005	2006	2007
Ativo Circulante	44.545,44	11.996,05	21.250,25	8.598,88	26.688,40
(-)Passivo Circulante	64.661,94	62.737,97	78.128,99	68.061,52	82.123,24
<b>Capital de Giro Líquido</b>	<b>-22.116,50</b>	<b>-50.741,90</b>	<b>-56.878,70</b>	<b>-59.462,60</b>	<b>-55.454,80</b>

Fonte: Elaborado pelo autor.

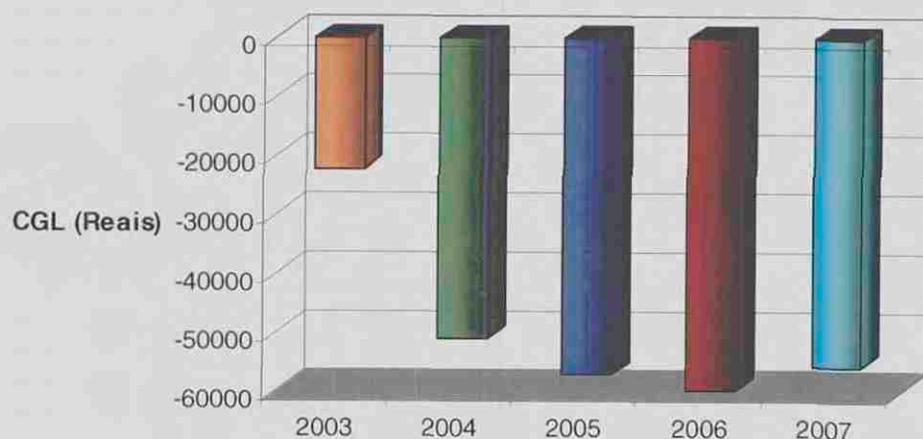


Figura 04: Evolução do capital de giro líquido (CGL)

Fonte: Elaborado pelo autor

Como mostra o gráfico da figura 04 acima, representado pela evolução do capital de giro líquido da empresa, e que representa a folga financeira da organização para saldar seus recursos de curto prazo, segundo Braga (1995), apresentou um crescimento negativo desde o ano de 2003. O maior valor negativo alcançado foi no ano de 2006, onde esse valor chegou perto dos R\$60.000,00.

De acordo com Assaf Neto & Silva (1997), a folga financeira é negativa pela presença de exigibilidade de curto prazo financiando aplicações com prazos de retornos maiores, ou seja, parte da dívida da empresa tem prazo de resgate menor que o retorno da aplicação destes recursos. As decisões de aperto de liquidez, é muitas vezes, uma decisão de estrutura financeira da empresa, optando-se por uma preferência em relação ao dilema risco-retorno,

onde a posição de liquidez é decidida com base na estrutura que melhor satisfaça às necessidades da empresa e aos objetivos da empresa.

Sendo assim, se analisado cegamente, a empresa necessita urgentemente de um investimento em capital de giro. Porém, tais valores não condizem com a realidade da empresa, onde muitas vendas não contabilizadas. Se a folga financeira da mesma for analisada somente pelas demonstrações contábeis, a mesma não teria uma posição financeira aceitável, portanto, fica aqui uma limitação deste índice.

Dessa maneira, como os pagamentos são praticamente previsíveis, não há uma necessidade de operar com um capital de giro extremamente alto.

Dando continuidade à análise, calculou-se o capital de giro próprio:

Tabela 05 – Evolução do Capital de Giro Próprio (CGP)

	2003	2004	2005	2006	2007
Patrimônio Líquido	80.383,50	49.758,08	43.221,39	40.587,49	44.565,29
(-) Aplicações Permanentes	500,00	500,00	100,13	50,13	0,13
<i>Ativo Permanente</i>	<i>500,00</i>	<i>500,00</i>	<i>100,13</i>	<i>50,13</i>	<i>0,13</i>
<i>Ativo Realizável a longo prazo</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Capital de Giro Próprio</b>	<b>79.883,50</b>	<b>49.258,08</b>	<b>43.121,26</b>	<b>40.537,36</b>	<b>44.565,16</b>

Fonte: Elaborado pelo autor.

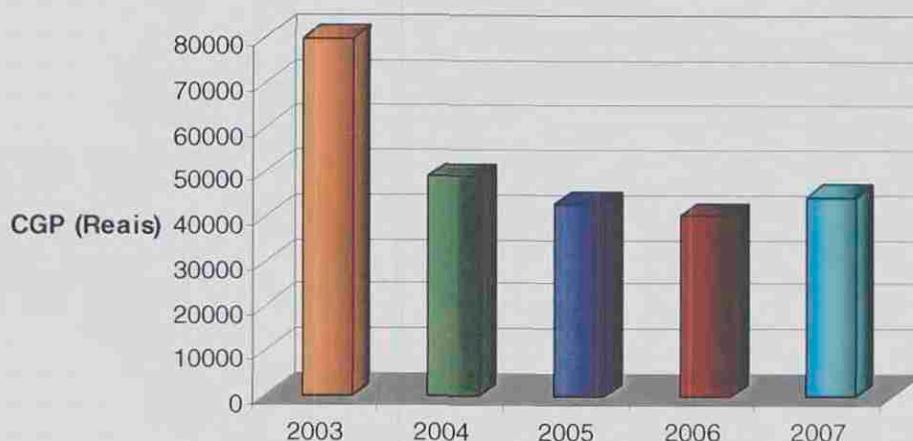


Figura 05: Evolução do Capital de Giro Próprio (CGP)

Fonte: Elaborado pelo autor.

O capital de giro próprio (CGP) apresentou relevante decréscimo dos anos de 2003 a 2006, atingindo o maior valor no de 2003 (R\$79.883,50), só havendo aumento no ano de 2007, quando alcançou o valor de R\$44.565,16 de capital de giro próprio. Nota-se que a empresa não possui recursos investidos em ativo permanente e nem dívidas de longo prazo, como foi exposto anteriormente.

Segundo Assaf Neto & Silva (1997), este índice de liquidez revela basicamente os recursos próprios da empresa que estão financiando suas atividades correntes (ativo circulante), sendo assim um indicador limitado por pretender identificar a natureza (origem) dos recursos de longo prazo – próprios ou de terceiros – que se encontram financiando as atividades circulantes.

Conforme este autor então, a empresa possui um valor relevante de capital de giro próprio, sendo que esse indicador serve para avaliar a posição de liquidez da mesma. Percebe-se assim, que essa identificação da origem dos recursos sustenta o capital circulante.

Para complementar os resultados apresentados até aqui pelos indicadores de liquidez e expor as reais necessidades de ativos correntes da empresa, calculou-se também a necessidade de investimento em capital de giro (NCG), conforme a tabela e figura 06, respectivamente, abaixo:

Tabela 06 – Evolução da Necessidade de Investimento em Capital de Giro (NIG)

	2003	2004	2005	2006	2007
Ativo Circulante Operacional	44.545,44	11.996,05	21.250,25	8.598,88	26.688,40
(-) Passivo Circ. Operacional	64.661,94	62.737,97	78.128,99	68.061,52	82.123,24
<b>Nec. Invest. em Cap. Giro</b>	<b>20.116,50</b>	<b>50.741,90</b>	<b>56.878,70</b>	<b>59.462,60</b>	<b>55.434,80</b>

Fonte: Elaborado pelo autor.

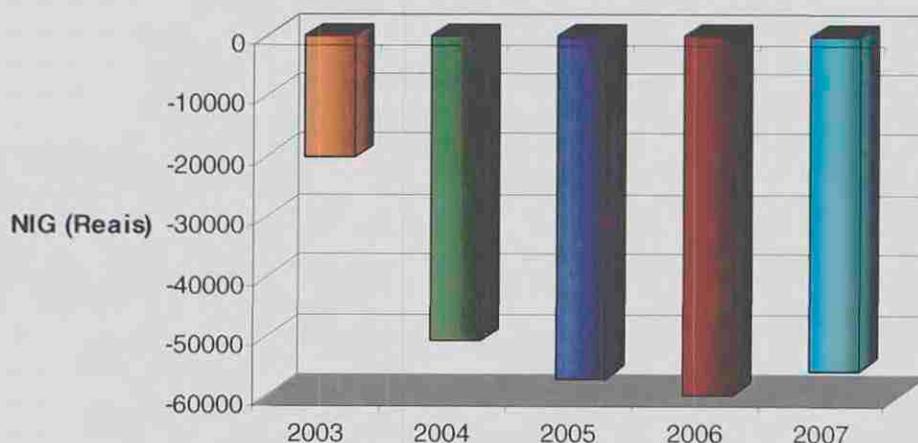


Figura 06: Evolução da Necessidade de Investimento em Capital de Giro (NIG)  
 Fonte: Elaborado pelo autor.

Analisando-se os valores calculados, é possível perceber que o montante de recursos demandados pelo ciclo operacional da Geotec aumentou significativamente, sendo que os valores encontrados foram negativos, segundo Assaf Neto & Silva (1997), esses valores negativos evidenciam um excesso de funcionamento (fontes operacionais de fundos) em relação aos investimentos operacionais em circulante. Esta situação denota que os passivos de funcionamento se encontram financiando não somente os ativos circulantes, como também outros elementos do ativo.

Assim, os valores encontrados denotam e, fazem concluir, que a Geotec adquire mercadorias ou presta seus serviços para pagamentos com prazos maiores do que a venda e o recebimento dos mesmos, direcionando os recursos levantados para fora do âmbito do circulante.

Assim, deve ser observado que o nível necessário de investimento em capital de giro é influenciado pelo ciclo financeiro da empresa, ocorrendo maior demanda dos recursos quanto mais longo seus prazos se apresentam.

O maior valor negativo obtido, ou seja, um excesso de funcionamento, foi no ano de 2006, alcançando R\$59.462,60. Observou-se também que esses valores aumentaram de 2003 a 2006.

Após analisados os indicadores de liquidez e necessidade de investimento em capital de giro, faz-se necessária a análise dos indicadores de rentabilidade.

#### 4.4.2 Indicadores de rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade; que segundo Sanvicente (1993), são medidas variadas do lucro da empresa em relação a diversos itens, conforme o ponto de vista adotado, já que o próprio lucro possui significados diferentes; foram calculados com base nas informações do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado de Exercício dos anos de 2003 a 2007.

Abaixo segue a análise de tais indicadores, começando-se pelo Retorno sobre Investimento, conforme tabela 07 e fig. 07:

Tabela 07 – Evolução do Retorno sobre Investimento (ROI)

	2003	2004	2005	2006	2007
Lucro gerados pelos ativos	83.570,52	55.580,58	87.920,89	100.304,87	113.341,43
(/) Investimento médio	80.383,50	49.758,08	43.221,39	40.587,49	44.565,29
<b>Retorno sobre Investimento</b>	<b>1,03</b>	<b>1,12</b>	<b>2,03</b>	<b>2,47</b>	<b>2,54</b>

Fonte: Elaborado pelo autor.

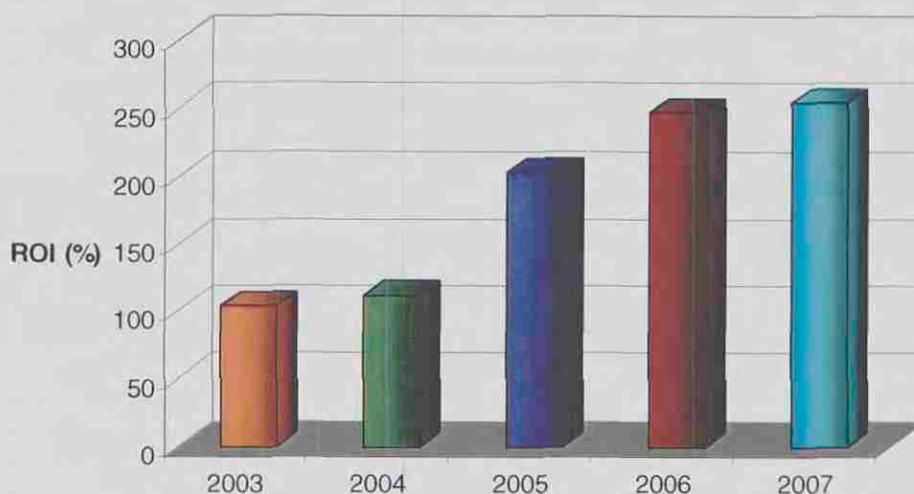


Figura 07: Evolução do Retorno sobre Investimento (ROI)

Fonte: Elaborado pelo autor.

Segundo Matarazzo (1987), este indicador possibilita identificar quais os principais fatores que levaram ao aumento ou à queda de rentabilidade, ou ainda, identificar as alternativas para modificações da rentabilidade.

Pode-se perceber a evolução positiva do retorno sobre o investimento, apresentado na figura acima, onde há um crescimento relativo dos índices de 2003 a 2007, sendo que em 2007 atingiu o maior valor percentual 254%, ou seja, para cada R\$1,00 investido pelo proprietário, o retorno foi de R\$2,54.

Tabela 08 – Evolução do Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE)

	2003	2004	2005	2006	2007
Lucro líquido	41.921,56	-30.625,42	-6.536,69	-2.633,90	3.977,80
(/) Patrimônio líquido	80.383,50	49.758,08	43.221,39	40.587,49	44.565,29
<b>Retorno sobre Pat. Líq.</b>	<b>0,52</b>	<b>-0,61</b>	<b>-0,15</b>	<b>-0,06</b>	<b>0,08</b>

Fonte: Elaborado pelo autor.

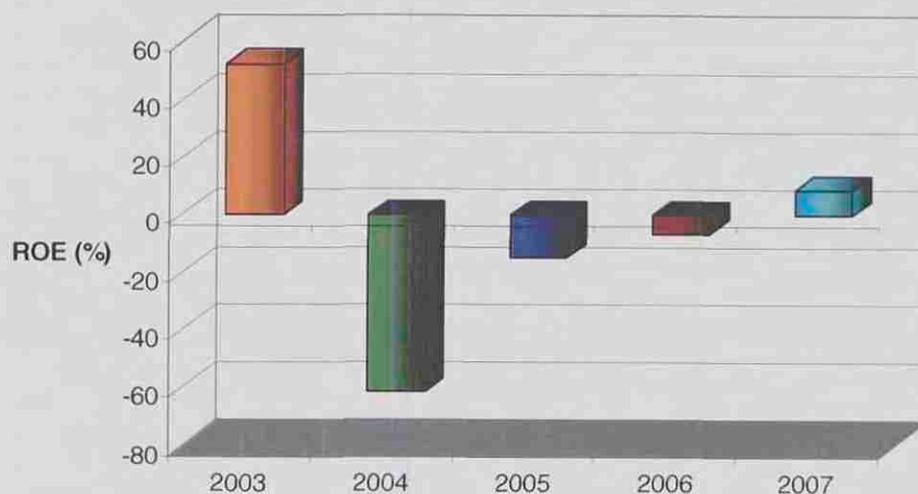


Figura 08: Evolução do Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE)

Fonte: Elaborado pelo autor.

Analisando-se o gráfico da figura 08 acima, percebe-se a discrepância dos valores. O ano de 2003 e o ano de 2007 foram os únicos que obtiveram valores positivos (52,1% e 8,9%,

espectivamente), sendo os outros anos valores negativos, ou seja, não houve retorno sobre o patrimônio líquido no período de 2004 e 2006.

Esses valores evidenciam uma maximização do lucro recebido pelo proprietário em relação a cada unidade monetária de recursos próprios investidos na empresa.

É válido salientar que este indicador leva em conta o lucro líquido do exercício, sendo que em alguns períodos, houve prejuízos no exercício e assim, prejudicam a análise do indicador.

Tabela 09 – Evolução do Retorno sobre o Ativo (ROA)

	2003	2004	2005	2006	2007
Lucro gerado pelos ativos	83.570,52	-30.625,42	-6.536,69	-2.633,90	3.977,80
(/) Ativo total	45.045,44	12.996,05	21.250,38	8.649,01	26.688,53
<b>Retorno sobre o Ativo</b>	<b>0,93</b>	<b>-2,35</b>	<b>-0,30</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,14</b>

Fonte: Elaborado pelo autor.

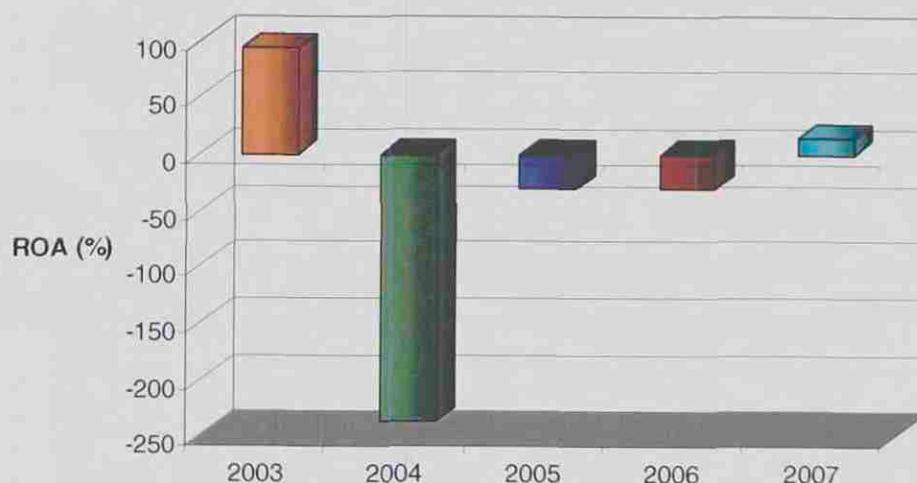


Figura 09: Evolução do Retorno sobre o Ativo (ROA)

Fonte: Elaborado pelo autor.

O retorno sobre o ativo, que segundo Assaf Neto (2003) revela o retorno produzido pelo total das aplicações realizadas pela empresa em seus ativos, pode ser interpretado como o custo financeiro máximo que a organização pode incorrer em suas captações de fundos.

Os valores encontrados para o ROA foram parecidos com os outros dois indicadores de rentabilidade analisados anteriormente. Mantendo-se positivos nos anos de 2003 e 2007,

com valores de 93% e 14% respectivamente, e nos demais anos analisados esses valores foram todos negativos.

#### 4.5 Considerações finais acerca das análises e propostas de melhoria

Observando-se essas análises até então feitas, percebe-se a real necessidade da implementação de algumas mudanças no âmbito da gestão financeira da empresa para maximizar os resultados. Para tanto, são apresentadas algumas ações de melhoria, conforme o quadro abaixo:

<b>Ações de melhoria</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Meta</b>	<b>Responsável</b>
LEC	Redução do risco da falta de insumos	Imediata	Supervisor dep. Financeiro
Análise de fornecedores	Melhoria do processo	Imediata	Proprietário
Fluxo de caixa	<i>Evidenciar as saídas e entradas de caixa</i>	Imediata	Dep. Financeiro
Incentivos aos pagamentos antecipados ou a vista	Aumento da liquidez	Imediata	Proprietário
Redução de custos	Redução de gastos desnecessários	Imediata	Supervisor dep. Financeiro
Boletos Bancários	Facilidade de constatação dos valores recebidos	Imediata	Supervisor dep. Financeiro
Separação das contas bancárias	<i>Melhorar a análise dos gastos</i>	Imediata	Proprietário

Quadro 02: Resumo das ações de melhoria  
Fonte: Elaborado pelo autor

Assim, essas ações de melhoria serão melhor evidenciadas e explicadas logo abaixo seguindo uma lógica:

##### 4.5.1 Disponibilidades

A Geotec percebeu a importância que um controle eficiente das disponibilidades traz. Mesmo assim a empresa apresenta algumas falhas nesta gestão, como foram abordadas anteriormente. Falhas estas que devem ser corrigidas o mais breve possível, a fim de melhorar a situação econômico-financeira da mesma e garantir a sua sobrevivência.

Um ponto importantíssimo que deve ser aprimorado pela empresa em estudo diz respeito à escolha de seus fornecedores e seus custos envolvidos. Os fornecedores devem satisfazer as reais necessidades da empresa, sem afetar suas atividades. Como a Geotec utiliza distribuidores para fornecer algumas peças e derivados, e que as necessidades da empresa são praticamente as necessidades de seus clientes, esses fornecedores podem acabar dificultando as atividades operacionais e acabar complicando a situação de atendimento das necessidades dos clientes.

Outro ponto de extrema importância para empresas do porte da Geotec, são os custos e despesas envolvidos nas suas atividades. Custos como aluguel, telefones fixo e móvel, podem ser reduzidos a fim de aumentar o lucro e pode-se perceber que é bastante viável esta ação, onde os custos relacionados às vezes ficam fora da realidade de mercado. Vale ressaltar que a redução de custos traz também pontos negativos para a empresa, se feita de maneira errada, portanto, é necessário cuidado neste ponto.

Uma real, necessária e viável necessidade atual é a separação das contas bancárias da empresa e do proprietário, onde se mostram, na maioria das vezes, confusos os gastos de ambos.

E, por fim, faz-se necessário para o planejamento financeiro da empresa a utilização do fluxo de caixa, pois é uma ferramenta de controle e planejamento muito eficaz na administração financeira e, que é fácil de ser colocada em prática pela gestão.

#### 4.5.2 Contas a receber

A empresa vem fazendo melhorias significativas nos prazos de pagamentos de seus clientes. Mas ainda há uma crescente necessidade de se rever as políticas de recebimento da empresa. Haja visto que a grande dificuldade, para as microempresas, é diminuir o prazo de recebimento e aumentar o prazo de pagamento de suas contas, sem prejudicar suas vendas. Dessa maneira, fica aqui uma proposta de diminuir os prazos de recebimentos, com a utilização de incentivos para pagamentos, antecipados ou a vista, como os descontos.

Os incentivos aos pagamentos antecipados ou à vista não têm desembolsos financeiros, pois não exigem qualquer investimento. Tecnicamente não são influenciados por estrutura ou por tecnologia e, conseqüentemente, necessitam negociar e divulgar junto aos clientes a nova ação e isso quer dizer que os processos operacionais devem ser modificados a fim de atender essa nova política. Algumas vezes, as vendas a prazo podem ser expectativas frustradas de lucros, já que os custos e as despesas envolvidas podem inviabilizar todo o processo.

Outra necessidade evidenciada na empresa, é a cobrança por boletos bancários, a qual já foi mencionada anteriormente, e que facilitaria muito a constatação dos valores recebidos, ficando aqui como outra sugestão.

#### 4.5.3 Estoques

A análise superficial da gestão dos estoques mostrou que a empresa recentemente optou pela melhor opção, ou seja, não estocar a maioria dos produtos que comercializa, já que seus principais distribuidores localizam-se consideravelmente perto das dependências da empresa e isso viabiliza a entrega quase que imediata dos produtos necessitados.

Mesmo diminuindo a margem de lucro dos produtos comercializados, diminuiu-se o dispêndio de dinheiro com altos estoques e, conseqüentemente, diminuiu-se as perdas. Como melhoria para este processo, propõe-se que a empresa utilize, ou apenas aperfeiçoe, algumas ferramentas de gestão de estoques citadas anteriormente neste trabalho, tais como a melhoria do sistema *just in time* para eliminar potenciais riscos de atraso nas entregas feitas pelos fornecedores. A utilização do Lote Econômico de Compra para os produtos com maior saída,

também seria uma ferramenta bastante interessante de ser utilizada, já que o ciclo de vendas destes produtos não chega a sofrer um dispêndio de dinheiro tão grande e pode ser retirado completamente o risco de falta.

#### 4.6 Viabilidade das propostas de melhorias

Após a definição das propostas de melhorias, faz-se necessário analisar a viabilidade que estas possuem no que diz respeito à área financeira, técnica e de recursos humanos. Sendo assim, esta análise foi efetuada em todas as propostas levantadas, como mostra o quadro 03 a seguir:

Ações de melhoria	Viabilidade		
	Financeira	Técnica	Recursos Humanos
LEC	Viável	Viável	Viável
Análise de fornecedores	Viável	Viável	Viável
Fluxo de caixa	Viável	Viável	Viável
Incentivos aos pagamentos antecipados ou a vista	Viável	Viável	Viável
Redução de custos	Viável	Viável	Viável
Boletos Bancários	Viável	Viável	Viável
Separação das contas bancárias	Viável	Viável	Viável

Quadro 03: Viabilidade das ações de melhorias.

Fonte: Dados da pesquisa.

O LEC, a análise dos fornecedores e o fluxo de caixa são ações de melhoria que se caracterizam pelo seu caráter analítico, ou seja, são técnicas de análise com a finalidade de auxílio à tomada de decisões. Portanto, todas têm o mesmo perfil para a descrição da análise de viabilidade.

Quanto aos aspectos financeiros, não há qualquer impacto relevante para a implementação. Da mesma maneira comportam-se os aspectos técnicos, salvo alguma planilha eletrônica ou documento que auxiliem o processo de análise. Já os Recursos Humanos têm conotação diferenciada, pois nele residem os principais fundamentos para a

aplicabilidade prática das sugestões ora propostas. Nesse sentido, faz-se necessário um *conhecimento mais aprofundado sobre as técnicas administrativas* sugeridas com o intuito de otimizar a eficiência do capital de giro.

Os incentivos aos pagamentos antecipados ou a vista não têm desembolsos financeiros, pois não exigem qualquer investimento. Tecnicamente não são influenciados por estrutura ou tecnologia e quanto aos Recursos Humanos, surge a necessidade de negociar e divulgar junto aos clientes a nova ação. Isso quer dizer que novos processos devem ser criados.

A redução dos custos não envolve a parte financeira ou técnica, somente a de Recursos Humanos e mais especificamente no que tange ao comportamento de todos os colaboradores.

A utilização de boletos bancários também não envolve significativos desembolsos financeiros ou técnicos, basta a negociação de taxas com os bancos que disponibilizam esses serviços para a redução dos custos. E quanto ao aspecto dos Recursos Humanos não há nenhuma exigência.

E, por fim, a separação das contas bancárias do proprietário e da empresa envolve apenas uma decisão simples e que não envolve nenhum dos aspectos citados até então.

Percebe-se então, que essas ações de melhoria não exigem dispêndios financeiros, investimentos, estruturas diferenciadas, ferramentas ou equipamentos novos. Portanto, são ações viáveis do ponto de vista administrativo, uma vez que dependem dos conhecimentos, habilidades e atitudes dos profissionais. Essas ações têm reflexo positivo nos resultados da empresa, especialmente no que tange ao capital de giro da mesma, objetivo primordial desta pesquisa.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo destaca as conclusões obtidas com o desenvolvimento da pesquisa e *apresenta algumas recomendações para futuros estudos com o intuito de complementar o estudo realizado neste trabalho sobre a administração dos ativos correntes.*

### 5.1 Conclusões

A função financeira é de suma importância nas empresas, uma vez que atua na gestão dos fundos movimentados por todas as áreas desta. Por otimizar o uso desses fundos, tem importante papel no desenvolvimento de todas as atividades operacionais, contribuindo assim para o sucesso da organização.

Um administrador financeiro, dentro da organização, é aquele indivíduo ou grupo de indivíduos preocupados com a obtenção de recursos monetários para que a empresa desenvolva suas operações correntes ou até mesmo se expanda, se assim desejar. A importância da figura do administrador financeiro pode ser analisada a partir do momento que a grande maioria das decisões tomadas no dia-a-dia das atividades empresariais envolve recursos financeiros e, principalmente, envolve recursos de curto prazo – capital de giro.

Sendo assim, as empresas devem estar atentas ao volume de capital de giro necessário, pois enquanto há exata determinação das épocas em que deverão ocorrer os desembolsos, o mesmo não ocorre com as entradas de caixa.

Levando-se em conta isso, neste trabalho, os resultados da gestão do capital circulante da Geotec no primeiro semestre de 2008 foi avaliado. Diante disso, pôde-se verificar que a administração do capital de giro, mesmo sendo bastante centralizada, vem sendo gerenciada de forma regular, precisando de algumas mudanças para melhor aproveitamento dos recursos.

No que diz respeito à gestão do caixa, a empresa percebeu a necessidade de controles mais eficazes do disponível, principalmente para redução de riscos inerentes a esta conta. Mesmo sabendo da importância de manter um nível de caixa suficiente para cumprir as obrigações e dar continuidade às atividades operacionais, sem causar danos ao objetivo principal, que é aumentar a liquidez e a rentabilidade da organização, o gestor reconhece que é complicado aliar todas as necessidades reais da empresa, num país onde o futuro é incerto.

Ainda com relação à gestão de caixa, é extremamente válido salientar que a área financeira deve transportar a empresa para o futuro, colocá-la à frente do presente, tentar prever o que poderá acontecer nos próximos dias, semanas, meses ou até anos. Esta área poderá fazer isso com a previsão do Fluxo de caixa. Este é um instrumento gerencial financeiro de grande importância. Ele indicará no presente se a empresa apresenta um superávit/déficit; acompanhará cada unidade monetária que circula na empresa e, com previsão, a empresa se antecipará aos problemas, podendo solucioná-los muito antes de eles acontecerem. É extremamente necessário também que as contas da empresa e do proprietário sejam separadas, para melhor andamento das atividades financeiras.

No que tange à gestão dos valores a receber, pôde-se detectar a preocupação em organizar melhor as contas a receber, planejar os recebimentos e a necessidade da utilização de boletos bancários a fim de facilitar e até controlar melhor esses recebimentos futuros.

Os procedimentos de administração de estoques apresentaram melhorias consideráveis, uma vez que diminuíram a quantidade de dinheiro alocado de forma inadequada e os custos financeiros em geral envolvidos no processo de estocagem.

## 5.2 Recomendações

Durante a realização deste trabalho muitos aspectos relevantes surgiram, cabendo então recomendações em um âmbito geral da empresa. É pertinente ressaltar que essas recomendações não estão ligadas diretamente com o tema abordado.

- a) Em decorrência da realização deste trabalho e dos resultados alcançados por ele, recomenda-se, para futuros estudos sobre o tema, que uma análise mais aprofundada sobre a gestão dos estoques da empresa seja feita.
- b) Considera-se importante a empresa fazer um planejamento estratégico na otimização e clareza dos objetivos da empresa. Sendo assim, seria muito válido para esta colocar em prática tal planejamento, já que não há nenhum tipo de preocupação atual com o futuro das suas atividades.
- c) Outra recomendação aborda o fortalecimento do elo entre as empresas e as universidades, permitindo que novos estudos sejam feitos.
- d) Recomenda-se ainda o desenvolvimento de novos estudos na área financeira, uma vez que esta é de suma importância, como já foi explicitado, para o bom andamento das atividades da empresa.

- e) Por fim, a consecução de uma análise comparativa entre os indicadores de liquidez da Geotec com os indicadores de outras empresas atuantes no mesmo setor; pois, desta forma, poder-se-ia identificar semelhanças ou desvios entre os indicadores das empresas avaliadas e suas respectivas causas, bem como as peculiaridades do setor em que a empresa atua.

## REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, A; SILVA; C. A. T. **Administração do capital de giro**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1997.
- ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.
- AGUSTINI, C. A., **Capital de giro: análise do capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- BEZERRA FILHO, C. **Empréstimos e financiamentos: operações de crédito para empresas**. 2. ed. João Pessoa : CKS, 1995.
- BRAGA, R. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.
- CASTRO, C. M. **A prática da pesquisa**. 1ª ed. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1977.
- CORRÊA, H.L., GIANESI, I. G. N. **Just in time, MRP II e OPT: um enfoque estratégico**. São Paulo: Atlas, 1996.
- GIL, A.C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- GITMAN, L. J. **Princípios da administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Hbra, 1997.
- HOJI, M. **Administração financeira: uma abordagem prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- MACHADO, J. R. **Administração de finanças empresariais**. Rio de Janeiro: Qualitmark, 2002.
- MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços – Abordagem Básica**. 2.ed, São Paulo: Atlas, 1987.
- MAZZOTTI, A J. A.; GEWANDSZNAJDER, F. **O Método nas ciências naturais e sociais: pesquisa quantitativa e qualitativa**. 2 ed. São Paulo: Pioneira, 1998.
- RICHARDSON, R. J., *et al.* **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- OISHI, M. **Técnicas integradas na produção e serviços**. São Paulo: Pioneira, 1995.
- ROESCH, S. M. A. **Projeto de estágio e de pesquisa em administração**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- ROSS, S A., WERTERFIELD, R W., *et al*, **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1998.
- SANTOS, E. O. **Administração financeira da pequena e média empresa**. 1 ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- SANVICENTE, A. Z. **Administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1993.

SCHRICKEL, W. H. **Análise de crédito**: concessão e gerência de empréstimos. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVA, J. P. **Análise financeira das empresas**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

**ANEXOS**

## ANEXO I – BALANÇO PATRIMONIAL

Ativo					
	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Circulante</b>	<b>44.545,44</b>	<b>11.996,05</b>	<b>21.250,25</b>	<b>8.598,88</b>	<b>26.688,40</b>
Disponibilidades	43.898,44	8.074,05	14.372,72	3.364,55	14.883,18
Estoques	647,00	3.922,00	6.877,53	5.234,33	11.805,22
<b>Permanente</b>	<b>500,00</b>	<b>500,00</b>	<b>100,13</b>	<b>50,13</b>	<b>0,13</b>
Imobilizado	500,00	500,00	100,13	50,13	0,13
<b>Total do Ativo</b>	<b>45.045,44</b>	<b>12.496,05</b>	<b>21.350,38</b>	<b>8.649,01</b>	<b>26.688,53</b>

\*Valores expressos em reais

Passivo					
	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Circulante</b>	<b>64.661,94</b>	<b>62.737,97</b>	<b>78.128,99</b>	<b>68.061,52</b>	<b>82.123,24</b>
<b>Pat. Líquido</b>	<b>(19.617,50)</b>	<b>(50.242,92)</b>	<b>(56.779,61)</b>	<b>(59.413,51)</b>	<b>(55.435,71)</b>
Capital social	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00
Luc. ou prej. Acum	(119.617,50)	(150.242,92)	(156.779,61)	(159.413,51)	(155.435,71)
<b>Total do Passivo</b>	<b>45.045,44</b>	<b>12.496,05</b>	<b>21.350,38</b>	<b>8.649,01</b>	<b>26.688,53</b>

\*Valores expressos em reais

## ANEXO II – DEMONSTRAÇÃO RESULTADO DO EXERCÍCIO

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Receita Bruta</b>	<b>100.494,88</b>	<b>97.501,00</b>	<b>149.407,20</b>	<b>168.130,00</b>	<b>222.447,00</b>
Venda de mercadorias em geral	21.941,00	38.898,00	64.619,00	86.009,00	132.204,00
Serviços Prestados	78.553,88	58.603,00	84.788,20	82.121,00	90.243,00
Deduções e abatimentos	10.204,93	11.362,00	15.329,88	17.757,20	(17.717,70)
<b>Receita líquida</b>	<b>90.289,95</b>	<b>86.139,00</b>	<b>134.077,32</b>	<b>150.372,80</b>	<b>204.729,30</b>
Custo dos Bens e Serviços	6.719,43	30.258,42	46.156,43	50.067,93	(91.387,87)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>83.570,52</b>	<b>55.880,58</b>	<b>87.920,89</b>	<b>100.304,87</b>	<b>113.341,43</b>
Despesas Operacionais	41.648,96	86.506,00	(94.457,58)	102.938,77	(109.425,03)
Receitas Operacionais	0	0	0	0	61,40
<b>Resultado Operacional</b>	<b>41.921,56</b>	<b>(30.625,42)</b>	<b>(6.536,69)</b>	<b>(2.633,90)</b>	<b>3.977,80</b>
<b>Resultado Líquido do Exercício</b>	<b>41.921,56</b>	<b>(30.625,42)</b>	<b>(6.536,69)</b>	<b>(2.633,90)</b>	<b>3.977,80</b>

\*Valores expressos em reais